



IERAL

Fundación  
Mediterránea

## Revista Novedades Económicas

BROKERS / AQAF

Año 38 - Edición N° 867 – 11 de Mayo de 2016

### Dólar quieto; ¿riesgo para la macro o para la industria?

Jorge Vasconcelos

[jvasconcelos@ieral.org](mailto:jvasconcelos@ieral.org)

**Edición y compaginación**  
Karina Lignola y Fernando Bartolacci



**IERAL Córdoba**  
(0351) 473-6326  
[ieralcordoba@ieral.org](mailto:ieralcordoba@ieral.org)

**IERAL Buenos Aires**  
(011) 4393-0375  
[info@ieral.org](mailto:info@ieral.org)

**Fundación Mediterránea**  
(0351) 463-0000  
[info@fundmediterranea.org.ar](mailto:info@fundmediterranea.org.ar)



## Dólar quieto; ¿riesgo para la macro o para la industria?<sup>1</sup>

Un motivador artículo de Jorge Lucángeli en El Economista del 29 de abril pasado muestra que, pese a la unificación cambiaria, la Argentina enfrenta severos desafíos de competitividad, ya que el país sigue siendo caro en dólares. Según el método utilizado (Big Mac Index) por el autor, podría haber un desfase de cinco pesos entre el tipo de cambio actual y el “de equilibrio”. Aunque existe controversia sobre la precisión de este indicador, otras referencias, como la comparación de salarios en dólares de la Argentina con Brasil y México llevan a similar conclusión, aunque con alguna diferencia respecto de la magnitud del problema.

Esta publicación es propiedad del Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL). Dirección Marcelo L. Capello. Dirección Nacional del Derecho de Autor Ley N° 11723 - N° 2328, Registro de Propiedad Intelectual N° 5284723 ISSN N° 1850-6895 (correo electrónico). Se autoriza la reproducción total o parcial citando la fuente. Sede Buenos Aires y domicilio legal: Viamonte 610 Piso 5 B, (C1053ABN) Buenos Aires, Argentina. Tel.: (54-11) 4393-0375. Sede Córdoba: Campillo 394 (5001), Córdoba., Argentina. Tel.: (54-351) 472-6525/6523. E-mail: [info@ieral.org](mailto:info@ieral.org) [ieralcordova@ieral.org](mailto:ieralcordova@ieral.org)

---

<sup>1</sup> Nota publicada en el diario El Economista el 11 de Mayo de 2016

La pregunta es si esta falta de competitividad cambiaria significa que la actual quietud de la cotización del dólar habrá de resultar un fenómeno apenas transitorio. Para aproximarnos a la respuesta tenemos que incorporar más elementos a la discusión. Es cierto que la devaluación del peso de fin de 2015 está siendo erosionada por la magnitud de las subas de precios y de salarios, haciendo que la variación del tipo de cambio en términos reales se ubique en torno a 25 %. Magro si se tiene en cuenta que el tipo de cambio bilateral (peso/dólar) del año pasado se ubicó exactamente en el nivel del fin de la convertibilidad. Por caso, la Cámara Metalúrgica de Córdoba acaba de estimar el “tipo de cambio de equilibrio” sectorial en torno a los 18 pesos por dólar.

Sin embargo, no debemos olvidar que, esta vez, la devaluación vino acompañada de eliminación o reducción de retenciones y de la liberación de restricciones para operar con el exterior. El impacto de precios relativos ha sido mucho más significativo para la agroindustria que, a su vez, es el sector que más pondera en las exportaciones del país.

	Gas oil Grado 3 (precio público Rosario, \$ / l)	Soja Rosario (\$ / ton)	Maiz Rosario (\$ / ton)	Trigo Rosario (\$ / ton)	Tipo de Cambio (\$ / US\$)
nov-15	13,8	2.409	1.241	1.265	9,6
may-16*	18,6	3.605	2.800	2.230	14,2
Nov15 - May16	35%	50%	126%	76%	48%

\*Primeros días del mes

Fuente: Elaboración propia con datos de Ministerio de Energía, EIA, Bolsa de Cereales de Rosario y BCRA.

Así, entre noviembre del año pasado y mayo de este año, la variación del precio del dólar fue del orden del 48 %, pero el precio del maíz en el mercado interno subió 126 % y el del trigo un 76 %. Como la soja estaba menos afectada por las restricciones y, además, tuvo una quita de 5 puntos en las retenciones, su precio en el mercado interno subió sólo 2 o 3 puntos porcentuales más que el tipo de cambio.

Considerando como ponderan el maíz, el trigo y la soja en la facturación, se puede calcular la variación de esa canasta de precios. Así, para el núcleo del complejo agrícola, el tipo de cambio real efectivo ha mejorado entre 40 y 45 % en términos anuales, o sea, casi 20 puntos porcentuales más que para el promedio de la economía, según un trabajo del Economista Jefe del IERAL, Juan Manuel Garzón.

Dada la importancia de la agroindustria, la mejora de estos precios relativos puede hacer sustentable por un tiempo al sector externo, independientemente de los problemas de competitividad que experimenten otros segmentos de la industria. Esto se refleja en la fuerte reducción del déficit de la balanza comercial del primer trimestre, que pasó de 1200 millones de dólares el año pasado a 329 millones este año. Y en el resto de 2016, si bien las liquidaciones de la agroindustria se habrán de normalizar, aparecerá en escena el achicamiento del rojo de la balanza de combustibles, a juzgar por la significativa contracción de la demanda interna de energía. Completa este



como el posible arribo de más capitales al país, aunque al principio acotado a instrumentos financieros.

Con ese escenario, la industria debería apuntar a sustantivas mejoras de competitividad por fuera del factor cambiario, un objetivo que sólo podrá lograrse por el esfuerzo cooperativo de empresas y trabajadores y por un aporte sustancial del Estado en sus tres jurisdicciones, aportando mejores servicios y aliviando la carga tributaria consolidada.

El declive de las exportaciones industriales ha sido uno de los peores legados del gobierno anterior. Antes de la entrada en vigencia de los cepos, por cada dólar utilizado por la economía para importar bienes intermedios, había cerca de 1,5 dólares en exportaciones de manufacturas de origen industrial. En los últimos datos, por cada dólar importado de bienes intermedios, hay sólo 88 centavos de exportaciones MOI.