

## EQUILIBRIO DEL TIPO DE CAMBIO REAL Y RETENCIONES

22 de NOVIEMBRE 2019

**L**a economía argentina enfrenta una doble problemática: tiene un desequilibrio externo estructural y un déficit fiscal crónico. Buscar una solución simultánea a estos problemas no es un desafío sencillo y muchas veces las herramientas propuestas generan efectos contrapuestos. A manera de ejemplo, un eventual aumento de las retenciones a las exportaciones generaría una caída del tipo de cambio real recibido por los exportadores, lo que desalienta la exportación y disminuye el superávit comercial.

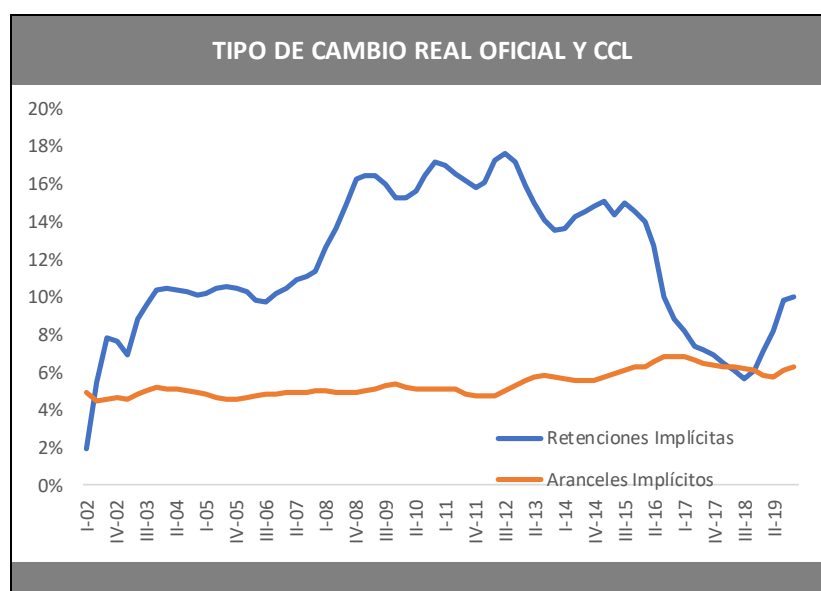
El tipo de cambio efectivo que reciben los exportadores o que pagan los importadores cambia según el producto o servicios que se esté comerciando. Esto es porque puede haber diferencias de alícuota de retenciones o de aranceles según el tipo de producto o el origen de la importación (o destino de la exportación).

Para realizar el análisis desde un enfoque global se trabaja con las retenciones o aranceles implícitos, que se calculan como lo recaudado por esos conceptos en un mes, dividido por las exportaciones o importaciones de ese mismo período.

En el caso de las retenciones la alícuota implícita resultante depende de las modificaciones que se apliquen sobre el esquema de retenciones y del mix de productos que se esté exportando. Por ejemplo, en la actualidad, la mayoría de los productos pagan \$3 o \$4 por dólar exportado dependiendo del nivel de valor agregado del producto, pero con un esquema diferencial, la soja paga 18% de retención más los \$4,

lo que determina un nivel de retenciones implícita para ese producto del 25%.

En el caso de los aranceles el factor determinante, además de la posición arancelaria de cada producto es el origen, ya que los productos con origen Mercosur están exentos del arancel de importación. Es así como en la actualidad, las exportaciones devengan una retención promedio del 10% que surge del mix de los productos con \$3 de retención fija (implícita del 5%), los de menor valor agregado con \$4 (6,7% de alícuota implícita) y la soja con una alícuota que termina entre valor fijo y el porcentual que se le aplica en el 25%.



Estas cifras implican que con un dólar en 59,75 como el actual, los exportadores reciben en promedio un tipo de cambio de \$53,70 llegando a un mínimo de \$44,80 para los exportadores de soja.

En el caso de las importaciones, el promedio de los importadores paga un dólar de \$63,50, llegando a un máximo de \$80,65 aquellos productos extrazona que pagan un arancel máximo del 35%.

En síntesis, en la actualidad los exportadores reciben \$53,70 por dólar exportado y los importadores pagan \$63,50. Esto genera una brecha entre ambos valores del 18%. Es decir que los importadores pagan el dólar 18% más caro de lo que lo cobran los exportadores. Estos tipos de cambio diferenciales conforman una barrera arancelaria que busca encarecer la importación, pero también le quita rentabilidad a la exportación.

Desde el punto de vista de los precios internos, esto encarece todos los insumos importados, pero bajo aquellos que se definen tomando como referencia el valor de exportación.

Dado que en los últimos años se han producido fluctuaciones significativas del tipo de cambio real y de la política de retenciones, es importante entender las referencias recientes para poder analizar las posibilidades

Período	Tipo de Cambio Real a Precios de Hoy				Alícuotas Implícitas		Exportaciones			Importaciones		
	Base	Expo	Impo	Brecha M/X	Expo	Impo	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
2003-2007	76,9	69,1	80,6	16,7%	10,1%	4,9%	60	72	83	54	93	56
2008-2011	65,2	55,0	68,5	24,6%	15,8%	5,1%	101	111	91	107	113	93
2012-2015	47,3	40,1	50,0	24,5%	15,2%	5,6%	102	122	84	126	118	107
2016-2018	46,6	42,8	49,6	16,0%	8,3%	6,5%	87	103	84	118	102	116
<b>nov-19</b>	<b>59,8</b>	<b>53,7</b>	<b>63,5</b>	<b>18,2%</b>	<b>10,1%</b>	<b>6,2%</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

En el período 2008-2011 las retenciones promedio llegaron al 16%, esto es 6 puntos porcentuales superiores a las actuales, pero para que sea viable requirieron un tipo de cambio mayorista casi 10% superior al actual. Esto implica que, si por razones fiscales el nuevo gobierno define un esquema de retenciones más gravoso que el actual, probablemente necesite un tipo de cambio mayoristas más elevado.

La capacidad de recaudar de las retenciones depende de tres factores:

- **Cantidades Exportadas:** Las cantidades exportadas parten de un nivel alto y presentan un mix de mayor participación de productos agrícolas y menor peso de las exportaciones industriales.
- **Precio Promedio de Exportación:** El precio promedio de exportación se ha visto afectado por la caída de los precios agrícolas. El valor actual es 22% inferior al de 2012-2015 y 11% inferior al de 2008-2011. La brecha en productos agrícolas es mayor, pero juega nuevamente el mix de productos.
- **Alícuota de Retenciones:** La alícuota de retenciones actuales, si bien ha subido en los últimos meses, sigue siendo baja con respecto a 2008-2015.

El análisis realizado permite entender que dada la combinación actual de tipo de cambio real, volumen exportado y alícuota de retenciones, en caso de avanzarse con un aumento de la alícuota con el objetivo de aumentar el nivel de recaudación sería necesario que aumente en un 10% promedio el tipo de cambio real. A su vez, si se volviera a los niveles máximos de retenciones de la historia reciente, el incremento en la recaudación que se lograría sería del orden del 55% (medido en dólares). Esto implicaría un mayor ingreso fiscal por USD 3.600 millones o el equivalente a 0,8% del PBI.

La mayor dificultad en estos casos es lograr la mejoría del Tipo de cambio real, ya que aumento del tipo de cambio nominal en contextos como el actual implican un rápido traslado a precios. Por lo tanto si no se mejora el TCR, lo que se vería afectado sería el volumen de

exportaciones por pérdida de competitividad y se afectaría negativamente al potencial recaudador.

