



Índice del Tipo de Cambio Nominal Multilateral Diario

Noviembre de 2017

El Índice Tipo de Cambio Nominal Multilateral Diario del Banco Central de la República Argentina (ITCNM) mide la evolución nominal de la cotización del peso argentino relativa a las monedas de los principales 13 socios comerciales del país, en función del flujo de comercio de manufacturas.

Se obtiene a partir de un promedio geométrico ponderado de los tipos de cambio nominales bilaterales con aquellos países y se constituye como una referencia nominal amplia —y más adecuada que la paridad peso-dólar estadounidense— para el análisis macroeconómico.

El ITCNM se calcula y publica de forma diaria, a partir de las cotizaciones en los mercados de divisas a las 15:00 horas de cada día hábil.

De la Sección 1 a la 3 se detallan el objetivo, la metodología y las fuentes de información del ITCNM. Finalmente, en la Sección 4 se presentan los principales resultados.

1. OBJETIVO

El ITCNM sirve como un indicador diario de la dinámica de la cotización del peso argentino en relación con las monedas de los principales socios comerciales. Se constituye como una referencia nominal amplia —y más adecuada que la paridad peso-dólar estadounidense— para el análisis macroeconómico. La publicación del índice se realiza en forma diaria con el objetivo de brindar información de alta frecuencia que sirva para la toma de decisiones.

2. METODOLOGÍA

El ITCNM es un índice que contempla las variaciones de los tipos de cambio nominales bilaterales de Argentina con cada uno de sus principales socios comerciales, ponderadas por su participación en los flujos de comercio (exportaciones + importaciones) del país de manufacturas.

Se utiliza un índice “Laspeyres geométrico encadenado”, cuya base es 17 de diciembre de 2015 = 100 y comprende el período desde el 01 de enero de 1997 hasta la fecha. A continuación, se detalla la ecuación de la cual surge el ITCNM diario:

$$I_t = I_{t-1} * \prod_j (E_{j,t} / E_{j,t-1})^{\omega_{j,m-1}}$$

donde:

$E_{j,t}$ = es el tipo de cambio nominal del peso con respecto a la moneda del país “j” en el día “t”. Está expresado en unidades de moneda nacional por unidad de divisa, por lo que una suba indica depreciación nominal del peso.

$\omega_{j,m-1}$ = es la participación del país “j” en el comercio internacional de Argentina con sus principales socios (excluyendo productos primarios, combustibles y energía), en el promedio móvil de los últimos 12 meses del mes anterior al del día “t”.

Su cálculo requiere datos sobre **los tipos de cambio nominales**, que se obtienen de los mercados de divisas.

Para la selección del **conjunto principal de socios comerciales** de Argentina, fueron incluidos los países cuya participación en el flujo de comercio total (exportaciones + importaciones; excluidos productos primarios, combustibles y energía) fue mayor o igual a 2% en al menos un año a partir de 1996 (fecha de inicio de la base usuaria de comercio del Instituto Nacional de Estadística y Censos —INDEC—). Una vez al año se revisan los países considerados, tras la revisión anual de la base de comercio por parte del INDEC.

Actualmente el índice incluye 13 socios comerciales, considerando la Zona del euro (19 países) como una unidad. Si se desagrega la Zona del euro, el índice comprende 31 países. En el período 1996-2016, la participación conjunta de estos países osciló entre 75% y 83% del flujo de comercio total considerado.

Las **ponderaciones** contempladas para la elaboración del ITCNM reflejan la participación de cada principal socio en los flujos de comercio de manufacturas. Son variables y se actualizan en forma mensual (promedio móvil 12 meses) para minimizar los potenciales sesgos de utilizar un índice de base fija. Dado que los datos de comercio exterior de bienes se conocen con rezago, los ponderadores utilizados para el



cálculo de los últimos 60 días son preliminares y están sujetos a modificación. Asimismo, las ponderaciones se revisan una vez al año en línea con los datos definitivos sobre el intercambio comercial de bienes que provee el INDEC.

Tabla 1 | Participaciones de los principales socios comerciales a fines de cada año

Tabla 1. Ponderadores de los principales socios comerciales a fines de cada año

Año	Brasil	Canadá	Chile	Estados Unidos	México	Uruguay	China	India	Japón	Vietnam	Reino Unido	Suiza	Zona Euro
1996	29,4	0,8	5,2	20,5	2,3	3,3	2,3	0,8	2,3	0,0	2,5	0,8	29,7
1997	31,8	1,0	4,6	20,9	2,0	3,4	2,9	0,8	2,9	0,0	2,6	0,6	26,5
1998	31,7	1,0	4,5	20,8	2,0	3,8	2,5	1,1	3,0	0,0	2,3	0,7	26,7
1999	28,4	0,9	4,8	22,0	2,1	3,7	2,3	1,5	2,7	0,1	2,0	0,8	28,7
2000	31,3	1,0	5,0	21,7	2,4	3,6	2,4	1,6	2,9	0,1	2,0	0,8	25,3
2001	31,1	0,8	5,1	21,2	3,1	3,7	2,9	1,7	2,5	0,2	2,3	0,6	24,6
2002	28,2	0,8	6,7	18,2	4,2	2,9	4,0	2,6	2,1	0,4	2,7	0,6	26,7
2003	28,8	0,8	6,6	17,9	4,0	2,4	6,4	2,6	1,7	0,6	2,1	0,6	25,5
2004	32,3	0,8	5,8	16,0	5,3	2,2	7,9	2,1	2,4	0,5	2,0	0,8	21,9
2005	34,6	0,8	6,2	15,9	4,5	2,8	6,3	2,1	1,9	0,5	1,5	0,7	22,3
2006	34,6	1,0	6,7	14,4	4,7	2,9	6,6	2,1	1,9	0,4	1,5	1,5	21,7
2007	34,8	0,9	5,9	13,3	4,3	2,5	9,3	1,8	1,9	0,5	1,6	1,3	21,8
2008	34,4	0,8	6,2	13,8	3,7	2,8	9,8	1,4	1,8	0,5	1,5	1,4	21,8
2009	34,8	1,0	5,5	12,4	3,5	2,9	9,9	1,6	1,7	1,0	1,8	2,2	21,9
2010	36,8	2,2	4,8	10,0	3,8	2,5	11,2	2,4	2,0	0,8	1,5	2,1	20,1
2011	36,5	2,9	4,3	10,2	3,7	2,5	12,6	1,7	1,9	0,8	1,4	1,2	20,2
2012	34,9	2,9	4,9	10,6	3,6	2,5	12,9	2,1	2,2	1,0	1,4	1,4	19,7
2013	36,8	2,5	4,3	10,3	3,5	2,4	13,9	2,1	2,2	1,4	1,2	1,3	18,3
2014	33,0	2,8	3,8	12,0	3,3	2,4	14,4	2,8	2,2	1,9	1,7	1,4	18,3
2015	28,8	2,3	3,7	12,4	3,6	2,1	17,2	3,6	2,0	2,2	1,6	2,7	17,6
2016	28,9	2,0	3,4	13,5	3,6	2,0	16,0	4,0	1,8	2,8	1,5	2,4	18,1

*Participaciones relativas al comercio exterior de manufacturas de origen agropecuario (MOA) y de origen industrial (MOI).
Fuente: elaboración propia en base a datos de la base usuaria de comercio del INDEC.

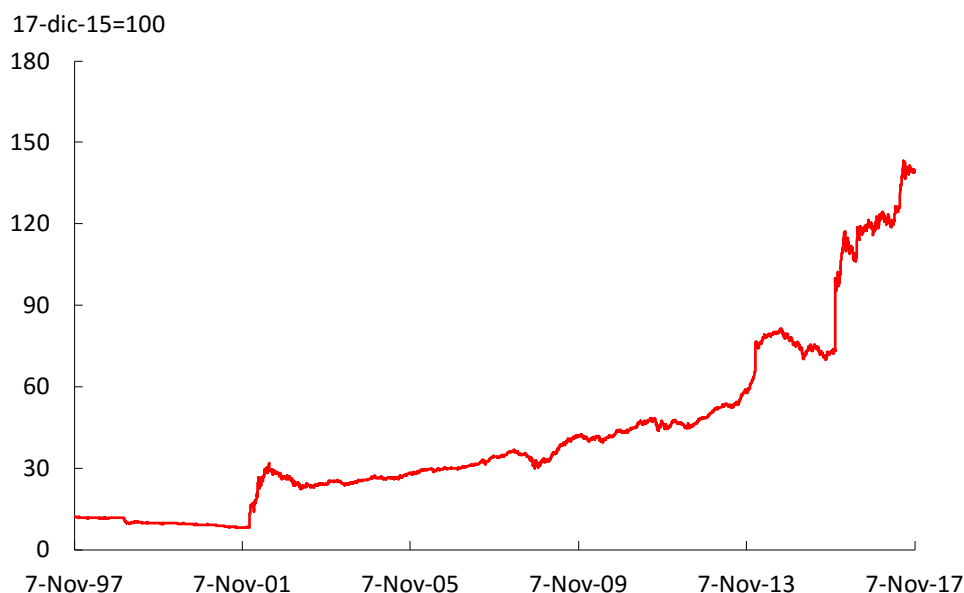
3. FUENTES DE INFORMACIÓN

Los tipos de cambio nominales bilaterales minoristas se obtienen de la página web del BCRA (de acuerdo a la evolución de los mercados de divisas), tomando como referencia la cotización de tipo “vendedor” a las 15:00 horas¹ de cada día hábil. El tipo de cambio nominal bilateral del peso con respecto al dólar estadounidense es el valor vendedor minorista correspondiente al Banco de la Nación Argentina.

¹ http://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Evolucion_moneda.asp. Dado que las series de tipos de cambio nominales publicadas en este espacio no cubren todo el período de cálculo del ITCNM (1997-actualidad), cada una de las series de monedas se completa mediante el método de empalme hacia atrás con los tipos de cambio nominales bilaterales implícitos provistos por Thomson Reuters.

4. PRINCIPALES RESULTADOS

Gráfico 1 | Índice del Tipo de Cambio Nominal Multilateral (ITCNM)



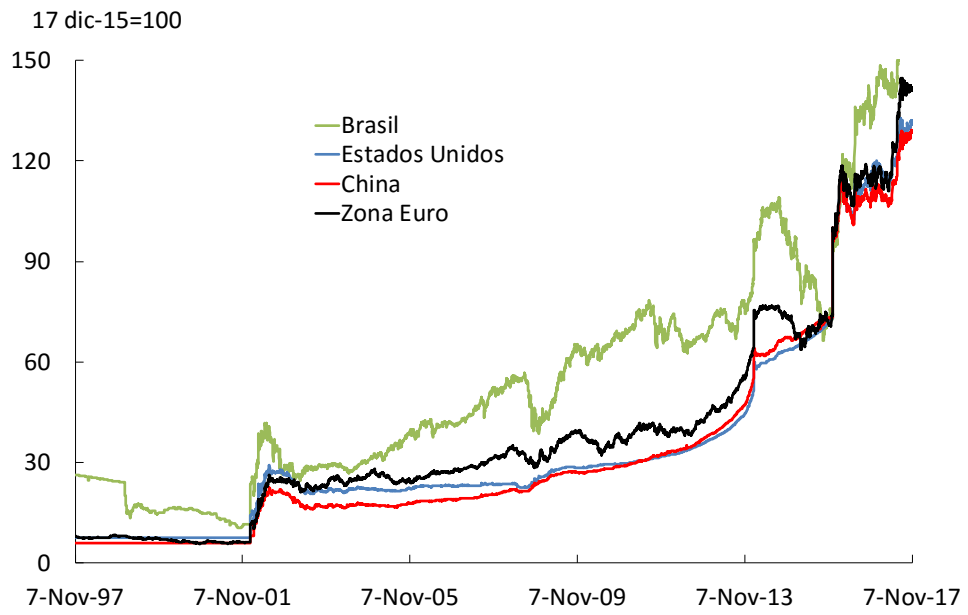
Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC y Thomson Reuters

Como se puede observar en el Gráfico 1, el ITCNM atravesó tres etapas bien diferenciadas en el período bajo análisis. Durante la vigencia del Plan de Convertibilidad la moneda doméstica exhibió una trayectoria levemente declinante, situación que se intensificó hacia fines de la década de 1990. La depreciación posterior inició un período en el cual el tipo de cambio nominal tuvo una trayectoria generalmente creciente —con algunas correcciones en la paridad, como durante 2009— hasta aproximadamente inicios de 2014². Tras esa corrección de la paridad del peso contra las demás monedas de los principales socios comerciales, se verificó un período de apreciación nominal multilateral que fue revertido a finales de 2015, con la eliminación de los controles cambiarios y la unificación del tipo de cambio en Argentina. Cabe destacar la significativa incidencia que las variaciones de la paridad del peso con el real brasileño han tenido a lo largo de la historia (a fines de los años 1990, a inicios de los 2000, en 2008/2009, en 2015 y desde 2016). En el Gráfico 2, se exhiben adicionalmente los índices de tipo de cambio nominales bilaterales con Brasil, los Estados Unidos, China y la Zona del euro.

² Cabe señalar que, a partir de 2012, la cotización del dólar estadounidense en el mercado cambiario ilegal comenzó a registrar diferencias significativas en relación con la cotización oficial, las cuales se siguieron observando hasta fines de 2015.



Gráfico 2 | Índices de tipos de cambio nominal bilateral



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC y Thomson Reuters