

cene

CENTRO DE ESTUDIOS DE LA
NUEVA ECONOMÍA
UNIVERSIDAD DE BELGRANO



LOS FACTORES QUE ALIMENTAN LA INFLACIÓN ACTUAL

INDICADORES DE LA NUEVA ECONOMÍA

Informe de coyuntura

**Boletín del Centro de Estudios de la Nueva Economía de la
Universidad de Belgrano**

Director: Lic. Víctor A. Beker

Número 189 – Marzo de 2020

LOS FACTORES QUE ALIMENTAN LA INFLACIÓN ACTUAL

La inflación es un fenómeno multicausal. Generalmente, se mezclan componentes monetarios, no monetarios e inerciales. Por ello, el éxito de cualquier estrategia antiinflacionaria que se encare requiere de un enfoque integral, capaz de atacar el conjunto de los factores inflacionarios.

Como la hidra de cien cabezas, la inflación no desaparece mientras no se corten todas ellas.

En el actual proceso inflacionario, sólo algunas han sido recortadas. Pero el resto sigue en pie y explica la subsistencia de este fenómeno, que horada mes a mes el bolsillo del ciudadano de a pie.

Repasemos los distintos factores inflacionarios y veamos en qué medida explican la inflación actual.

Inercia inflacionaria. En países con una prolongada experiencia inflacionaria, las expectativas de inflación dependen de la inflación pasada. Este elemento ha sido identificado por el gobierno actual como el principal responsable de los aumentos de precios.

Por ello ha optado por congelar tarifas y combustibles y ralentizar el tipo de cambio, creyendo que eso bastaría para modificar las expectativas inflacionarias de los agentes económicos.

Pero la nuestra es una economía fuertemente indexada. Sin desindexar la economía, no puede eliminarse la inflación. Existen miles de precios de bienes finales y de insumos que periódicamente se ajustan en base a la inflación pasada. Esta inflación inercial genera un piso para los aumentos de precios.

Uno de ellos -y sólo uno- está conformado por los salarios.

Salarios. En los dos últimos meses de 2019 -últimos datos disponibles-, el índice total de salarios creció un 5%.

Las subas nominales de salarios impactan sobre los costos de las empresas, que los trasladan a los precios. Esto genera demandas de aumentos salariales y así se retroalimenta la espiral precios-salarios. Ella sólo puede cortarse merced a un acuerdo de precios y salarios. Dicho acuerdo es necesario para quebrar las expectativas inflacionarias. Pero este acuerdo sólo será efectivo si va acompañado de una emisión monetaria ajustada a la meta de inflación.

Emisión monetaria. Entre el 10 de diciembre de 2019 e igual día de febrero pasado, la base monetaria creció un 10,7%, es decir a un ritmo del 5,2% mensual. Ello equivale a un 84% anual, casi el doble de la inflación de 2019.

Es evidente que un crecimiento monetario de un 84% anual es incompatible con cualquier objetivo de reducir la inflación.

Déficit fiscal. Los datos de enero último (ver a continuación el Índice de Equilibrio Fiscal) indican que, por cada 100 pesos de gasto público, el erario recaudó sólo 81. Mientras no se cierre esta brecha, la presión sobre el Banco Central para cubrirla hará que continúe la dominancia fiscal sobre la política monetaria y que ésta no pueda cumplir un rol antiinflacionario.

Atacar la inflación requiere un plan integral que elimine todos los factores que la alimentan. Para ello se necesitan políticas de orden monetario, fiscal, cambiario y de ingresos totalmente coordinadas en pos del logro de dicho objetivo. Las medidas parciales son sólo paliativas y no lograrán erradicarla. Como la hidra, siempre renacerá con mayor o menor virulencia.

Algunos malentendidos en materia de retenciones

La polémica sobre las retenciones está rodeada de malentendidos que oscurecen el debate en torno a ellas. He aquí algunas afirmaciones que están equivocadas.

- 1) “Las retenciones son un instrumento de política dirigista.” Las retenciones fueron introducidas en la Argentina por Adalberto Krieger Vasena en 1967, a poco de asumir como ministro de Economía del gobierno del general Onganía. Hasta ahora, nadie adjudicó al difunto Krieger Vasena la menor inclinación dirigista. Lo hizo como una forma de establecer un dólar “alto” para las exportaciones no tradicionales y uno menor para los productos que gozaban de ventajas comparativas y que tenían un impacto directo sobre la canasta de consumo.
- 2) “Las retenciones las paga el campo.” Las retenciones las paga el campo, igual que el supermercado paga el IVA. Así como los comerciantes lo trasladan al consumidor, del mismo modo las retenciones se trasladan a la cotización del dólar. En definitiva, las retenciones resultan en un dólar más caro que si no existieran y, por lo tanto, recaen en realidad sobre los consumidores de productos importados, incluyendo los turistas que viajan al exterior.

- 3) “Las retenciones conspiran contra una agricultura sustentable.” En el caso de las retenciones sobre las exportaciones de soja, su incremento posibilitaría revertir el proceso de sojización del campo verificado entre 2008 y 2015 y así mejorar el abastecimiento interno de trigo, maíz, girasol y carne, alcanzando un mayor equilibrio entre las distintas producciones agropecuarias.

Leve deterioro del tipo de cambio real

El tipo de cambio real retrocedió un 2,1% en enero pero se ubicó un 17,1% por encima de igual mes de 2018 y un 19,8% por arriba del nivel registrado en diciembre de 2015, tras el levantamiento del anterior cepo cambiario.

Recordemos que el tipo de cambio real se calcula tomando como base el valor del dólar en diciembre de 2015 luego del levantamiento del cepo cambiario. Se estima la evolución de dicho tipo de cambio hasta el presente y se le agrega la inflación en Estados Unidos medida por el índice de precios al productor; finalmente se divide por la evolución del Índice de Precios al Consumidor para el rubro servicios. Mientras la inflación americana mide la pérdida de poder adquisitivo del dólar, la inflación local de los servicios aproxima la pérdida de valor del peso en términos de los bienes no comercializables.

Para el cálculo se toma en cuenta el tipo de cambio oficial, ya que es el que se aplica a las operaciones de comercio exterior.

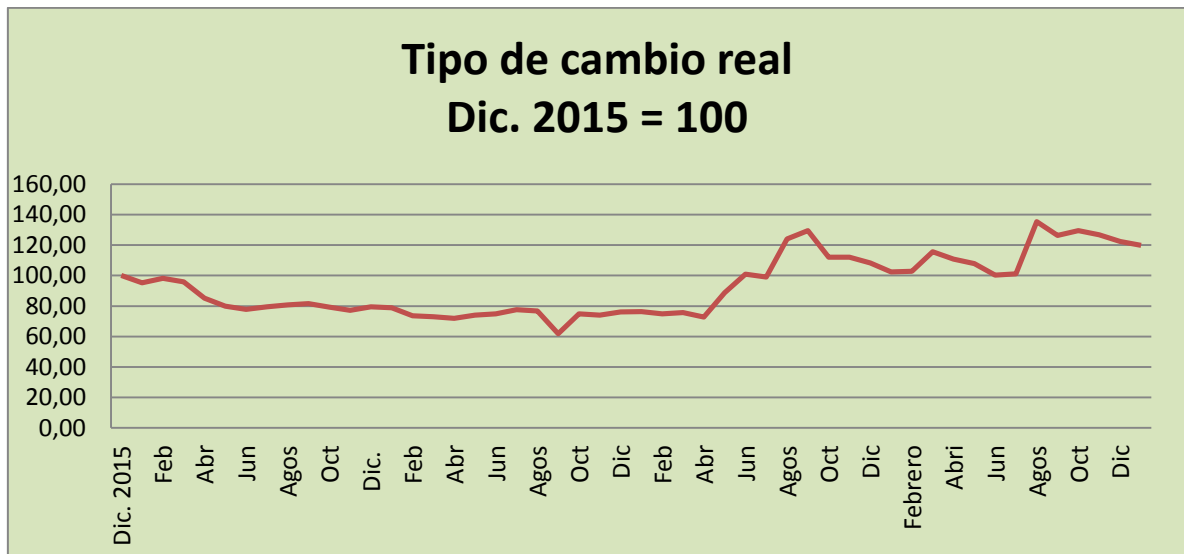
El comportamiento de enero es atribuible al estancamiento en el valor nominal de la divisa estadounidense mientras que el precio de los servicios crecía un 1,6%.

Tipo de cambio real

(Dic. 2015 = 100)

Dic. 2015	100,00
Ene 2016	95,17
Feb	98,23
Mar	95,98
Abr	85,11
May	79,86
Jun	77,70
Jul	79,51
Ago	80,72
Sep	81,58
Oct	79,18
Nov	77,09

Dic	79,57
Ene 2017	78,80
Feb	73,51
Mar	72,91
Abr	71,89
May	73,93
Jun	74,93
Jul	77,68
Ago	76,68
Sep	61,78
Oct	74,92
Nov	74,10
Dic	76,17
Ene 2018	76,27
Feb	74,84
Mar	75,72
Abr	72,71
May	88,69
Jun	100,93
Jul	98,96
Ago	124,09
Sep	129,46
Oct	112,16
Nov	112,16
Dic	108,18
Ene 2019	102,35
Feb	102,79
Mar	115,58
Abr	110,78
May	107,86
Jun	100,37
Jul	101,07
Ago	135,39
Sep	126,26
Oct	129,58
Nov	126,80
Dic	122,40
Ene 2020	119,83



Índices de inflación

Publicamos a continuación las variaciones mensuales y anuales disponibles de índices de precios al consumidor nacional y para la región del Gran Buenos Aires, ambos suministrados por el INDEC así como los de las provincias de Córdoba, Mendoza, Neuquén, San Luis y Tucumán junto con el de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Distrito	Var. Enero	Var. Anual
Nación	2,30%	52,90%
GBA	1,90%	51,50%
C.A.B.A.	2,40%	50,57%
Córdoba	3,92%	51,81%
Mendoza	2,50%	53,50%
Neuquén	4,56%	63,61%
San Luis	3,00%	56,70%
Tucumán	2,73%	52,87%

Mejóro la situación fiscal en enero

El Índice de Equilibrio Fiscal registró en enero una mejora del 3,5% respecto del nivel registrado en diciembre, pero una desmejora del 1,4% con relación al mismo mes del año pasado.

Recordamos que el índice de equilibrio fiscal se calcula como el cociente entre los gastos y los ingresos totales. El valor 100 indica una situación equilibrada (ingresos iguales a los gastos); por encima de dicho valor denota superávit y por debajo, déficit.

La mejora experimentada en enero se suma a la verificada en diciembre, luego del derrumbe registrado en noviembre. De este modo, en el bimestre diciembre-enero se verificó un incremento del 42,9% en el IEF.

Índice de Equilibrio Fiscal

	Ingresos	Gastos	IEF
Ene 16	120332	120880	99,55
Feb	99942	117320	85,19
Mar	107124	138844	77,15
Abr	116284	129041	90,11
May	135288	148999	90,80
Jun	128958	174057	74,09
Jul	142925	168640	84,75
Ago	127290	164523	77,37
Sep	129870	168784	76,94
Oct	126983	189942	66,85
Nov	145024	159085	91,16
Dic	233422	292721	79,74
Ene 17	170256	175812	96,84
Feb	136489	166489	81,98
Mar	160941	196022	82,10
Abr	159557	208569	76,50
May	156937	200982	78,09
Jun	161650	253502	63,77
Jul	185137	217858	84,98
Ago	168486	200031	84,23
Sep	166702	217879	76,51
Oct	168754	230686	73,15
Nov	172670	218592	78,99
Dic	190505	340613	55,93
Ene 18	203130	229020	88,70
Feb	172966	200704	86,18
Mar	195942	233838	83,79
Abr	192963	236423	81,62
May	209415	236754	88,45
Jun	220584	309449	71,28
Jul	232619	294999	78,85
Ago	222934	237451	93,89
Sep	227678	283536	80,30
Oct	245779	324106	75,83
Nov	233790	306674	76,23
Dic	242761	436125	55,66

Ene 19	281.653	341.691	82,43
Feb	256.589	268.221	95,66
Mar	261.284	311.122	83,98
Abr	277.427	343.500	80,76
May	320.348	358.982	89,24
Jun	373.618	441.331	84,66
Jul	375.867	453.734	82,84
Ago	346.423	361.221	95,90
Sep	331.692	407.916	81,31
Oct	354.697	418.944	84,66
Nov	368.903	648.227	56,91
Dic	388.572	613.975	63,29
Ene 20	395.225	486.043	81,31

