

N° 209

DICIEMBRE 2021

**cene**

CENTRO DE ESTUDIOS DE LA  
NUEVA ECONOMÍA

UNIVERSIDAD DE BELGRANO

**LA INFLACIÓN  
PREVISTA  
PARA**

# 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 209– Diciembre de 2021

## **LA INFLACIÓN PREVISTA PARA 2022**

Una de las incógnitas para el año próximo es cuál será el nivel de la tasa de inflación.

En el presupuesto elevado al Congreso de la Nación, la variación del Índice de Precios al Consumidor se proyecta en 33% para 2022.

Cabe recordar que, para 2021, se preveía una inflación anual del 29%. Pero el año concluirá con un incremento de precios del orden del 50%. Suponiendo que se mantenga constante el margen de error para el 2022, la inflación para el año próximo debería calcularse entonces en 57%.

Éste debería considerarse el piso de la inflación para 2022, a menos que se introduzca un serio plan de ataque a la inflación que logre torcer su rumbo. Sin embargo, este escenario aparece como el menos probable, al margen del compromiso que se adopte con el FMI.

La necesidad de introducir algunos retoques tarifarios, junto con el deslizamiento de la cotización del dólar para evitar un retraso cambiario significativo, así como los incrementos salariales pactados, son factores que presionarán sobre la inflación desde el ángulo de los costos. La emisión monetaria lo hará desde el punto de vista de la demanda, mientras que la inercia inflacionaria -en una economía semiindexada- asegurará que no haya una merma significativa en las tasas de incrementos mensuales de precios. Por lo tanto, inflación de costos, inflación de demanda e inercia inflacionaria se combinarán para asegurar que la inflación siga su actual derrotero.

## CALENDARIO ECONÓMICO

### Diciembre

Detallamos a continuación el cronograma de los principales acontecimientos económicos previstos para el mes incluyendo vencimientos de la AFIP, información del INDEC y licitaciones de letras.

<b>09</b>	Índice Producción Industrial Índice de la Construcción
<b>13</b>	Licitación de letras del Tesoro en \$
<b>13</b>	Anticipo Imp. a las ganancias
<b>14</b>	Índice de Precios al Consumidor
<b>16</b>	Datos de utilización de la capacidad instalada en la industria
<b>22</b>	Índices de precios mayoristas
<b>22</b>	Pago derechos de Exportación - Servicios
<b>23</b>	Exportaciones e importaciones. Noviembre

### La influencia de las abuelas en la oferta laboral

Un reciente estudio realizado por Miguel Ángel Talamas, en la Kellogg School of Management de la Northwestern University, puso de manifiesto la influencia que las abuelas pueden tener en la oferta laboral.

El autor destaca que las abuelas en México tienen a su cargo el cuidado de casi el 40% de los niños de hasta 6 años de edad, un porcentaje equivalente al de los que concurren a escuelas y guarderías.

Sobre la base de datos de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo de México entre 2005 y 2020, el autor detectó que el fallecimiento de la abuela genera una reducción del 27% en el empleo de las mujeres que son madres. En cambio, el fallecimiento del abuelo o del padre no tiene ningún impacto en aquella variable.

El fallecimiento de la abuela impacta en el ingreso de las madres, el cual se reduce en un 53% en promedio, mientras caen un 30% las horas trabajadas.

El autor destaca que aumentar la oferta de cuidados para la primera infancia puede contribuir a reducir drásticamente la penalización de la maternidad y la brecha de género en el mercado laboral. También promueve un mayor involucramiento de los varones (al padre, al abuelo) en el cuidado de los niños.

Centro de Estudios de la Nueva Economía de la Universidad de Belgrano - Zabala 1837. 4788-5400

## **Pautas para un modelo económico en la nueva normalidad**

Los datos del Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) que publica el INDEC dieron cuenta que, en el tercer trimestre de 2021, la economía se ubicó en niveles de pre-pandemia. En efecto, dichos datos equiparan a los de igual período de 2019, ubicándose un 12% por encima de los de igual trimestre de 2020. La suba del PBI en 2021 se aproximaría al 10%.

Con la actividad económica recuperada e iniciada la tercera ronda de vacunación, cabe plantearse cuál puede ser el modelo económico para esta nueva normalidad. Veamos algunas pautas:

1.- Reajuste de tarifas. Sin lugar a dudas, la reducción en los subsidios al transporte y la energía resulta imperiosa. Podrá ser a un ritmo más lento o más acelerado, pero sin duda las tarifas deberán ir aproximándose a los costos, de modo tal de ir liberando al fisco de esta gravosa carga.

2.- Estímulo a las exportaciones. El ajuste tarifario impactará en una menor capacidad de consumo de la población. ¿Cuál puede ser el motor que lo reemplace para traccionar la economía? Podrían ser las exportaciones, si son adecuadamente incentivadas. En tal sentido, podría autorizarse la liquidación de las divisas provenientes de las exportaciones no tradicionales al tipo de cambio turista. En la medida que se trate de bienes y servicios que no integran la canasta de consumo tendrían un mínimo efecto sobre la inflación y alentarían un fuerte ingreso de divisas a las arcas del Banco Central. Sería, además, un primer paso hacia un desdoblamiento cambiario que elimine al mercado blue.

3.- Incentivo a las inversiones. Además de las exportaciones, el aliento a las inversiones habilitaría otro motor de demanda. Para ello, podrían extenderse los alcances del DNU 234/2021, incluyendo a la actividad agropecuaria. Cabe recordar que la mencionada norma está destinada al fomento de la inversión para las exportaciones, pero excluye al sector de referencia. Por otra parte, un acuerdo con el FMI despejaría algunas de las incógnitas que actualmente frenan la recuperación de la inversión.

De este modo, la exportación y la inversión reemplazarían al consumo y al gasto público como los componentes dinámicos de la economía. Se podría iniciar así un proceso de crecimiento similar al registrado en 2003/2007, mientras se van reajustando las variables nominales de la economía.

## Índice de ajuste de alquileres

El Banco Central tiene a su cargo el cálculo del índice diario de ajuste de alquileres, el cual se estima ponderando en partes iguales las variaciones mensuales de precios al consumidor y de salarios promedio. Tiene base igual a 1,00 para el 1° de julio de 2020.

He aquí los valores al 1° de cada mes.

Fecha	Índice
1/07/20	1,00
1/08/20	1,01
1/09/20	1,02
1/10/20	1,05
1/11/20	1,07
1/12/20	1,09
1/01/21	1,13
1/02/21	1,17
1/03/21	1,20
1/04/21	1,23
1/05/21	1,28
1/06/21	1,34
1/07/21	1,41
1/08/21	1,46
1/09/21	1,50
1/10/21	1,56
1/11/21	1,60
1/12/21	1,65

Fuente: BCRA

Es decir que un alquiler pactado en \$ 20.000 el 1° de julio de 2020 se transformó en uno de \$ 33.000 el 1° de diciembre de 2021.

---

## Sigue el retroceso del tipo de cambio real

El tipo de cambio real calculado para el mercado oficial cayó en octubre un 1,1% y se ubicó un 0,8% por debajo del nivel que el registrado en el mismo mes de 2020.

Este resultado fue principalmente producto de un menor ajuste de la paridad oficial que se desplazó tan sólo un 1%, mientras la inflación en el rubro servicios fue del 3,3%.

El valor registrado en octubre último se ubicó apenas un 0,2% por encima del verificado en diciembre de 2015, cuando se liberó el tipo de cambio, esto es una de las pocas oportunidades en los últimos tiempos en que rigió un mercado libre de cambios y que sirve, por lo tanto, como punto de referencia para evaluar la competitividad del tipo de cambio.

Centro de Estudios de la Nueva Economía de la Universidad de Belgrano -  
Zabala 1837. 4788-5400

Cabe recordar que el tipo de cambio real se estima tomando como base el valor del dólar en diciembre de 2015 luego del levantamiento del anterior cepo cambiario. Se calcula 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.

**Tipo de cambio real**  
(dic. 2015 = 100)

Mes	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Ene	95,17	78,8	76,27	102,35	119,83	103,8
Feb	98,23	73,51	74,84	102,79	120,02	105,28
Mar	95,98	72,91	75,72	115,58	113,52	105,09
Abr	85,11	71,89	72,71	110,78	108,42	104,98
May	79,86	73,93	88,69	107,86	105,37	105,03
Jun	77,7	74,93	100,93	100,37	106,99	104,65
Jul	79,51	77,68	98,96	101,07	103,91	103,05
Agos	80,72	76,68	124,09	135,39	101,53	102,48
Sept	81,58	61,78	129,46	126,26	101,23	101,28
Oct	79,18	74,92	112,16	129,58	101,05	100,24
Nov	77,09	74,1	112,16	126,8	102,33	
Dic	79,57	76,17	108,18	122,4	102,98	



## 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. Octubre	Var. Anual
Nación	3,50%	52,10%
GBA	3,80%	52,00%
C.A.B.A.	3,70%	49,87%
Córdoba	2,77%	51,85%
Mendoza	3,40%	54,10%
Neuquén	3,69%	48,56%
San Luis	2,80%	54,10%
Tucumán	3,21%	49,06%

---

## El gasto público mensual superó por primera vez el billón de pesos

El Índice de Equilibrio Fiscal registró en octubre un retroceso del 4,9% respecto del mes anterior y del 8,2% con relación a igual mes del año pasado.

Este resultado refleja el fuerte incremento en el gasto público puesto en marcha tras conocerse el resultado de las PASO. Se destacan los incrementos verificados en Políticas Alimentarias, Potenciar Trabajo y el REPRO II, así como el aumento en el pago de Asignaciones Familiares. A todo ello se sumó el alza en el gasto de capital. De resultas de todo ello, el gasto público mensual superó por primera vez el billón de pesos.

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.

### Índice de equilibrio fiscal

	Ingresos	Gastos	IEF
<b>Ene-19</b>	281.653	341.691	82,43
<b>Febr</b>	256.589	268.221	95,66
<b>Mar</b>	261.284	311.122	83,98
<b>Abril</b>	277.427	343.500	80,76
<b>Mayo</b>	320.348	358.982	89,24
<b>Jun</b>	373.618	441.331	84,66
<b>Jul</b>	375.867	453.734	82,84
<b>Agos</b>	346.423	361.221	95,90
<b>Sept</b>	331.692	407.916	81,31
<b>Oct</b>	354.697	418.944	84,66
<b>Nov</b>	368.903	648.227	56,91
<b>Dic</b>	388.572	613.975	63,29
<b>Ene-20</b>	395.225	486.043	81,31
<b>Febr</b>	350.915	418.492	83,85
<b>Mar</b>	341.518	507.823	67,25
<b>Abril</b>	316.249	582.298	54,31
<b>Mayo</b>	328.120	636.640	51,54
<b>Jun</b>	402.899	691.464	58,27
<b>Jul</b>	436.207	625.296	69,76
<b>Agos</b>	432.533	578.085	74,82
<b>Sept</b>	445.625	657.645	67,76
<b>Oct</b>	454.326	567.022	80,12
<b>Nov</b>	468.451	595.481	78,67
<b>Dic</b>	469.386	788.295	59,54
<b>Ene-21</b>	605.761	608.791	99,50
<b>Febr</b>	523.897	588.214	89,07
<b>Marzo</b>	560.576	677.637	82,73
<b>Abril</b>	610.182	667.214	91,45
<b>Mayo</b>	711.305	775.923	91,67
<b>Junio</b>	676.946	974.627	69,46
<b>Julio</b>	738.447	920.772	80,20
<b>Agosto</b>	735.712	929.106	79,18
<b>Sept</b>	717.453	927.419	77,36
<b>Oct</b>	771.447	1.048.541	73,57

