

Nº 211

MARZO 2022

cene

CENTRO DE ESTUDIOS DE LA
NUEVA ECONOMÍA
UNIVERSIDAD DE BELGRANO



LA INFLACIÓN: EL GRAN PROBLEMA ARGENTINO

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 211– Marzo de 2022

LA INFLACIÓN: EL GRAN PROBLEMA ARGENTINO

“La inflación es el gran problema que tienen los argentinos y las argentinas en este momento”, afirmó el presidente Alberto Fernández, en su discurso de apertura de las sesiones ordinarias del Congreso de la Nación.

Tras ello, mencionó en 13 oportunidades el vocablo inflación, en fuerte contraste con su Vicepresidenta que, en ocho años de mandato presidencial, nunca lo pronunció, mientras el INDEC se ocupaba de ocultar su verdadera dimensión.

Identificar la enfermedad es un primer paso. El segundo es tener un buen diagnóstico. Y el tercero, elegir la medicación correcta para combatirla.

Acertadamente, el Presidente reconoció el carácter multicausal de la inflación. Empero, luego pareció adherir a la explicación monocausal preferida por algunos sectores del oficialismo: la inflación sólo la generan los formadores de precios monopólicos.

Parece oportuno aclarar el tema porque un diagnóstico errado lleva a una terapia equivocada.

Se incurre aquí en un error conceptual, confundiendo precios altos con alza de precios. La concentración de la oferta puede explicar precios elevados, pero no precios en alza continua. El poder de monopolio permite fijar precios altos pero no explica un fenómeno continuo y persistente como es la inflación.

No se entiende por qué el monopolista no utilizaría su poder de mercado para fijar de una vez el mayor precio posible y no en cuotas, como parece sostener la teoría comentada. Tampoco se entiende, si la causa fuera la concentración económica, por qué en 2004 la inflación fue de apenas un 4,4%. ¿Aumentó la concentración en los años posteriores? ¿Por qué países como Brasil, Uruguay o Chile, con niveles de concentración iguales o mayores que el de Argentina, han tenido tasas de inflación notoriamente inferiores?

La inflación no tiene una sola causa y peor aún es atribuirla a una falsa causa. Es un fenómeno multicausal y, por ello, el éxito de cualquier estrategia antiinflacionaria que se encare requiere de un enfoque integral capaz de atacar al conjunto de los factores inflacionarios.

La clave reside en atacar este flagelo con un conjunto coordinado de medidas monetarias, fiscales y cambiarias, y contar con la voluntad política de llevarlo a cabo.

CALENDARIO ECONÓMICO

Marzo

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.

09	Índice de la Construcción
09	Índice Producción Industrial
15	Índice de Precios al Consumidor
16	Licitación de letras del Tesoro en \$
16	Datos de utilización de la capacidad instalada en la industria
21	Anticipo Imp. a las ganancias
22	Índices de precios mayoristas
22	Licitación de letras del Tesoro en \$
22	Pago derechos de Exportación – Servicios
23	Exportaciones e importaciones.
29	Licitación de letras del Tesoro en \$

El acuerdo con el FMI

Tras casi dos años de negociaciones, el gobierno argentino cerró un acuerdo con el FMI que posibilita refinanciar el total de la deuda actual con el organismo. Tal como anticipamos en nuestra entrega anterior, el FMI desembolsará gradualmente los 44.500 millones de dólares a lo largo de dos años y medio en cuotas trimestrales y condicionadas al cumplimiento de un programa económico fijado para dicho período. El Gobierno contará con un

plazo de gracia de cuatro años y medio antes de comenzar a pagar el nuevo préstamo; la primera cuota deberá abonarse en 2026.

Como se señalaba en el número 210 de este Boletín, el principal compromiso que asume el Gobierno consiste en una paulatina reducción del déficit fiscal que, estimado en 3% del PBI en 2021, debería reducirse al 2,5% en 2022, al 1,9% en 2023 y al 0,9% en 2024.

El principal instrumento previsto para operar dicha reducción es un drástico recorte en los subsidios energéticos. A tal efecto se prevén fuertes incrementos en las tarifas de la electricidad: los que residen en propiedades con alto valor pagarían la tarifa plena -se les elimina totalmente el subsidio-; los beneficiarios de la tarifa social sólo pagarían el 40% del aumento que registre el coeficiente de variación salarial (CVS), y el resto de los consumidores tendría un aumento mayor, del orden del 80% del CVS.

La invasión rusa a Ucrania, empero, ha introducido una complicación adicional, dado que es difícil de prever cuál será la evolución del precio de los combustibles en el mercado internacional y si, en consecuencia, los aumentos tarifarios previstos serán suficientes para reducir la magnitud de los subsidios energéticos. Caso contrario, en alguna de las revisiones trimestrales que el FMI ha de realizar para verificar el cumplimiento del programa, el tema podría ser revisado.

Finalmente, cabe señalar que el Gobierno siempre tiene una carta en la manga para cumplir con las metas fiscales acordadas con el FMI. Dado que los gastos dependen de la inflación pasada, mientras que los ingresos son función de la inflación presente, una mayor inflación es siempre un instrumento para reducir el déficit fiscal en términos reales.

Los argentinos son los mayores acreedores del Estado

En una nota publicada en el diario La Nación, el economista Ariel Coremberg puntualizó que los mayores tenedores de la deuda pública argentina son los propios argentinos.

La deuda pública de la administración central alcanzó en diciembre del año pasado unos US\$ 363.362 millones, según la Secretaría de Finanzas del Ministerio de Economía. A ello debería adicionarse la deuda pública provincial, que sumaría en términos netos unos US\$ 18.800 millones, y la deuda cuasifiscal del Banco Central, por US\$ 42.000 millones.

Añade Coremberg que “si se desagrega la deuda pública por tipo de residencia del acreedor, solo un 42,4% es deuda externa en manos de no residentes”. Es decir que un 57,6% estaría en manos de acreedores argentinos.

El autor destaca que, por otro lado, aquella parte de la deuda pública denominada en moneda nacional está indexada por inflación y una menor proporción está atada a la cotización del tipo de cambio oficial.

Ello implicaría que cualquier plan de estabilización debería incluir una desindexación de la deuda denominada en pesos, similar al desagio implementado en el marco del Plan Austral de 1985.

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
1/01/22	1,72
1/02/22	1,77
1/03/22	1,82

Fuente: BCRA

Es decir que un alquiler pactado en \$ 20.000 el 1° de julio de 2020 se transformó en uno de \$ 36.400 el 1° de marzo de 2022.

Sigue retrocediendo el tipo de cambio real

El tipo de cambio real calculado para el mercado oficial cayó en enero un 0,3% y se ubicó un 6,9% por debajo del nivel registrado en el mismo mes de 2021.

El resultado de enero fue principalmente el producto del fuerte avance registrado por la inflación en el rubro servicios, que trepó un 4%, impulsada por

los ajustes en las tarifas de comunicaciones, así como en restaurantes y hoteles.

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	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ene	78,8	76,27	102,35	119,83	103,8	96,69
Feb	73,51	74,84	102,79	120,02	105,28	
Mar	72,91	75,72	115,58	113,52	105,09	
Abr	71,89	72,71	110,78	108,42	104,98	
May	73,93	88,69	107,86	105,37	105,03	
Jun	74,93	100,93	100,37	106,99	104,65	
Jul	77,68	98,96	101,07	103,91	103,05	
Agos	76,68	124,09	135,39	101,53	102,48	
Sept	61,78	129,46	126,26	101,23	101,28	
Oct	74,92	112,16	129,58	101,05	100,24	
Nov	74,1	112,16	126,8	102,33	99,13	
Dic	76,17	108,18	122,4	102,98	97,02	



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	3,90%	50,70%
GBA	3,90%	52,40%
C.A.B.A.	4,00%	52,60%
Córdoba	3,69%	46,86%
Mendoza	4,20%	53,50%
Neuquén	3,64%	47,45%
San Luis	3,90%	49,10%
Tucumán	3,70%	46,04%

Recuperación fiscal en enero

El Índice de Equilibrio Fiscal registró en enero un avance del 35,4% respecto del mes anterior, en el que se hizo sentir el pago del medio aguinaldo; sin embargo, retrocedió un 14% respecto de igual mes del año pasado.

La desmejora respecto a enero de 2022 refleja el deterioro en las cuentas públicas a lo largo del segundo semestre del año pasado, que la recuperación

de enero no logró revertir totalmente. En particular, se destaca el crecimiento de los subsidios energéticos, en particular la asistencia a CAMMESA, así como los mayores pagos del programa Plan Gas.

Por otro lado, las prestaciones de la seguridad social registraron un incremento interanual del 63,5%. Esta dinámica se explica por el impacto de la fórmula de movilidad vigente. Tal como se señaló en nuestro número anterior, éste es uno de los componentes rígidos del gasto público.

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
Ene-19	281.653	341.691	82,43
Febr	256.589	268.221	95,66
Mar	261.284	311.122	83,98
Abril	277.427	343.500	80,76
Mayo	320.348	358.982	89,24
Jun	373.618	441.331	84,66
Jul	375.867	453.734	82,84
Agos	346.423	361.221	95,90
Sept	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
Febr	350.915	418.492	83,85
Mar	341.518	507.823	67,25
Abril	316.249	582.298	54,31
Mayo	328.120	636.640	51,54
Jun	402.899	691.464	58,27
Jul	436.207	625.296	69,76
Agos	432.533	578.085	74,82
Sept	445.625	657.645	67,76
Oct	454.326	567.022	80,12
Nov	468.451	595.481	78,67
Dic	469.386	788.295	59,54
Ene-21	605.761	608.791	99,50
Febr	523.897	588.214	89,07

Marzo	560.576	677.637	82,73
Abril	610.182	667.214	91,45
Mayo	711.305	775.923	91,67
Junio	676.946	974.627	69,46
Julio	738.447	920.772	80,20
Agosto	735.712	929.106	79,18
Sept	717.453	927.419	77,36
Oct	771.447	1.048.541	73,57
Nov	793.086	1.035.176	76,61
Dic	879.208	1.391.203	63,20
Ene-22	895.591	1.046.244	85,60

