

Nº 202

MAYO 2021

cene

CENTRO DE ESTUDIOS DE LA
NUEVA ECONOMÍA
UNIVERSIDAD DE BELGRANO



INFLACIÓN

LA ASIGNATURA PENDIENTE
EN LA ARGENTINA

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 202– Mayo de 2021

INFLACIÓN: LA ASIGNATURA PENDIENTE EN LA ARGENTINA

El presupuesto aprobado por el Congreso para 2021 tenía una previsión de inflación para 2021 del 29%. Sin embargo, en el primer trimestre del año el aumento acumulado del índice de precios al consumidor totalizó un 13%, lo cual torna prácticamente imposible alcanzar la meta prefijada, a menos que se opte por un drástico viraje en la política económica.

La inflación viene evolucionando a un ritmo promedio del 4% mensual. De mantenerse este comportamiento, se alcanzaría en el año un nivel del 60%.

¿Qué se necesita para bajar la inflación al nivel del 29%?

En primer lugar, voluntad política para hacerlo. En el contexto actual de fragmentación en la toma de decisiones, ésta es la primera y mayor dificultad.

Suponiendo que ella fuera superada, ¿qué se requiere desde el punto de vista técnico para el logro de aquel objetivo?

En primer lugar, un plan integral de ataque coordinado a la inflación. Ello implica que el conjunto de las medidas monetarias, fiscales y cambiarias, así como la política de ingresos, esté subordinado al logro de la meta de inflación. Y que el plan sea creíble y creído por la población.

Existe una inercia inflacionaria que debe ser doblegada atacando todas las causas de la misma; de lo contrario, la inflación presente retroalimenta la inflación futura.

En este contexto, resulta alarmante que haya quienes pretendan resucitar algunas fórmulas ya rotundamente fracasadas en el pasado. Por ejemplo, reducir el problema de la inflación al aumento en el precio de la carne y proponer un índice de precios “descarnado”, como el que implementara el ex ministro Martínez de Hoz en 1979. El mismo fue rápidamente abandonado al advertirse que no introducía una diferencia demasiado significativa: en los primeros ocho meses del año, los precios minoristas habían subido 95,7% y el índice “descarnado” acumulaba 85,8%.

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

También resulta preocupante la nostalgia que manifiestan algunos sectores por regresar a la manipulación de las cifras del INDEC, como ocurriera entre 2007 y 2015. Ello sólo redundó en el desprestigio de las estadísticas oficiales mientras los precios seguían su derrotero inflacionario, pasando del 9,8% en 2006 al 25% en 2015. Es que los índices se pueden dibujar pero no los precios en las góndolas.

En lugar de romper el termómetro, sería mejor combatir las causas de la fiebre.

Crecen las exportaciones pero se achica el superávit comercial

En el primer trimestre de 2021, las exportaciones alcanzaron 15.407 millones de dólares y las importaciones, 12.876 millones de dólares. Ello implica un aumento del 15,5% en el valor de las ventas al exterior y del 30,3% en las compras de igual procedencia, en comparación con igual período de 2020.

En consecuencia, el superávit de la balanza comercial pasó de 3.297 millones de dólares a 2.531 millones.

El incremento en el valor de las exportaciones es mayormente consecuencia de los mejores precios registrados para los productos argentinos; lo inverso ocurrió con las importaciones, ya que el aumento verificado refleja fundamentalmente el incremento en las cantidades adquiridas en el exterior.

Un aumento en las importaciones está normalmente asociado a una variación positiva en el nivel de la actividad económica. Por lo tanto, sería un indicador de una recuperación económica, aunque puede haber también un componente de compras preventivas para cubrirse de futuras restricciones a las importaciones.

En cuanto a la composición del comercio exterior, un papel destacado le correspondió al complejo sojero que en este primer trimestre incrementó sus ventas al exterior en un 91,8% respecto de igual período de 2020. Dicho incremento correspondió por partes iguales a aumentos en el volumen y el precio.

¿Volverán los locos años 20?

Cuando se analiza el posible futuro, luego de que sea superada la pandemia, se especula en círculos optimistas que, al igual que ocurriera después de la epidemia de gripe española de 1918-19, desatada tras la finalización de la Primera Guerra Mundial, habrá otros “locos años 20”.

Al igual que el COVID ahora, la epidemia de gripe española generó una severa recesión en los EE.UU. y otras economías importantes de Europa durante 1920-21. Después de 1921, la economía de Estados Unidos no sólo se recuperó, sino que entró en una década de crecimiento y prosperidad. De 1921 a 1929, el PBI real aumentó un 42%. Ello fue acompañado por la electrificación masiva de hogares y fábricas, la introducción de electrodomésticos como heladeras y

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

lavarropas, la rápida adopción del automóvil, el crecimiento de estaciones de radio comerciales y de cines. Fue lo que se conoció como los “años locos”, simbolizados por el charleston, el champagne y el Ford T.

¿Le espera a la economía mundial una etapa similar? La recuperación en marcha de las economías de Estados Unidos y China parecería dar la razón a tal pronóstico optimista.

La reactivación de la economía americana debería acelerarse en la medida que terminen las restricciones a la actividad económica, que impuso la pandemia, y surtan pleno efecto los programas de infraestructura y estímulo fiscal impulsados por el presidente Biden.

Sin embargo, también aparecen algunos nubarrones en el horizonte. En primer lugar, se asiste a un abrupto incremento en la inflación en Estados Unidos. Los precios minoristas crecieron un 0,6% en marzo -equivalente a un 10% anual-, mientras que los precios al productor para bienes tuvieron un incremento record del 1,7% mensual. Este repunte inflacionario, de mantenerse, podría llevar a la Reserva Federal a optar por una política de tasas de interés más elevadas que aborte el incipiente auge.

La preocupante situación sanitaria en la India pondría en riesgo su actividad económica y el optimista pronóstico del FMI que auguraba un crecimiento del 12,5% de dicha economía en 2021.

Por otra parte, la pandemia del COVID-19 ha puesto de manifiesto la interdependencia que la globalización ha generado entre los distintos países, por lo cual fenómenos locales -una nueva enfermedad, una grave sequía, una interrupción en medios de transporte internacionales- pueden generar efectos sobre buena parte del planeta.

Finalmente, el deterioro en la capacidad productiva ocasionado por la pandemia puede poner límites a las tasas de crecimiento, una vez que se alcance el uso pleno de la capacidad instalada.

Por lo tanto, hay razones para el optimismo pero sin dejar de ser cautelosos.

La inusitada inflación en EE,UU, mantuvo la competitividad del tipo de cambio

El tipo de cambio real calculado para el mercado oficial se mantuvo prácticamente sin cambios en marzo último, aunque se ubicó un 7,4% por debajo del nivel de igual mes de 2020.

El tipo de cambio oficial reflejó el inicio de la anunciada política de achicar las devaluaciones mensuales como forma de tratar de atenuar la elevada inflación.

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

Sin embargo, ello coincidió con una aceleración en la inflación americana, que se acercó al 2% mensual, un valor nunca alcanzado en los últimos 10 años.

Por lo tanto, pese al avance registrado en la inflación doméstica, el tipo de cambio real se mantuvo prácticamente en el nivel de febrero y todavía un 5,09% por encima del nivel de diciembre de 2016, tras liberarse el mercado cambiario.

Para el cálculo se tiene en cuenta el tipo de cambio oficial, ya que es el que se aplica a las operaciones de comercio exterior y, por lo tanto, es el que determina la competitividad de las exportaciones e importaciones.

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)

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
Agos	80,72
Sept	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

Agos	76,68
Sept	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
Agos	124,09
Sept	129,46
Oct	112,16
Nov	112,16
Dic	108,18
Ene-2019	102,35
Feb	102,79
Mar	115,58
Abril	110,78
May	107,86
Jun	100,37
Jul	101,07
Agos	135,39
Sept	126,26
Oct	129,58
Nov	126,80
Dic	122,40
Ene-2020	119,83
Feb	120,02
Mar	113,52
Abr	108,42
May	105,37
Jun	106,99
Jul	103,91
Agos	101,53
Sept	101,23
Oct	101,05
Nov	102,33

Dic	102,98
Ene-2021	103,80
Feb	105,28
Marzo	105,09



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. Marzo	Var. Anual
Nación	4,80%	42,60%
GBA	5,20%	40,40%
CABA	3,90%	35,04%
Córdoba	4,06%	40,20%
Mendoza	3,80%	40,60%
Neuquén	4,81%	39,82%
San Luis	3,90%	47,40%
Tucumán	2,95%	39,34%

En marzo siguió desmejorando el resultado fiscal

El Índice de Equilibrio Fiscal registró en marzo una caída del 7,1% respecto del nivel en febrero, aunque se mantuvo un 23% por encima de igual 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 desmejora registrada en marzo es atribuible al abrupto incremento en los gastos fiscales por arriba del crecimiento registrado en los ingresos del erario público. En particular, se destaca el aumento en las transferencias corrientes de un 33% en tan sólo un mes, fundamentalmente las destinadas al sector privado. Se trata, por un lado, de gastos asociados al recrudescimiento de la pandemia y la pobreza, como la tarjeta Alimentar, el programa Potenciar Trabajo y Repros de asistencia a empresas, junto con subsidios a los sectores energético y del transporte. Es de señalar que se trata de erogaciones que, en su mayor parte, no estaban contempladas en el presupuesto 2021.

Esto indica que difícilmente pueda cumplirse con la meta de déficit contemplada en dicho presupuesto, que fue elaborado bajo la hipótesis de que no habría una segunda ola de la pandemia que pudiese requerir gastos similares a los de 2020.

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

