

INFLACIÓN, TIPO DE CAMBIO, PRECIOS, COMPRA DE DÓLARES Y OTROS



En este documento retomamos la inflación o los Índices de Precios del mes de setiembre y agregados, como los numerosos compradores de dólares. Podemos decir que con la pandemia en pleno desarrollo, la inflación no pasa desapercibida, lucha contra el Covid-19, resiste y hasta se podría decir que gana o ya cuenta con la vacuna (la inflación).

Para recrear las exportaciones, la inflación y los aumentos de precios, especialmente del Capítulo de Alimentos, recurrimos a Inodoro Pereyra quien ya en 1995 visualiza la realidad que venía galopando: ***“Acá, en mi dormitorio, vamos a sembrar soja, que es planta de interiores _le dice a Mendieta_. Y papa en la cocina, para evitar los intermediarios”.***



Lic. Jorge A. Moore
Noviembre 2020

Introducción

En este documento retomamos la inflación o los Índices de Precios del mes de setiembre y agregados, como los numerosos compradores de dólares. Podemos decir que con la pandemia en pleno desarrollo, la inflación no pasa desapercibida, lucha contra el Covid-19, resiste y hasta se podría decir que gana o ya cuenta con la vacuna (la inflación).

Para recrear las exportaciones, la inflación y los aumentos de precios, especialmente del Capítulo de Alimentos, recurrimos a Inodoro Pereyra quien ya en 1995 visualiza la realidad que venía galopando: ***“Acá, en mi dormitorio, vamos a sembrar soja, que es planta de interiores _le dice a Mendieta_. Y papa en la cocina, para evitar los intermediarios”.***

Cuando pongamos punto final a este informe, nos abocaremos a indicadores que den señales sobre cómo está operando la economía. Hemos encontrado números interesantes. Los datos recientes al momento de redactar el documento fue el anuncio del ministro Guzmán sobre financiamiento del Tesoro y los movimientos en el mercado cambiario. Dice: ***“El Ministerio de Economía anuncia que durante los meses de noviembre y diciembre no se solicitarán asistencias del Banco Central al Tesoro en forma de Adelantos Transitorios, tras las cancelaciones efectuadas en los últimos días. En cuanto a la política financierase apunta a renovar la totalidad de los vencimientos de capital e intereses y obtener financiamiento neto de mercado por hasta un 10% respecto del total de vencimientos de dicho período. Cualquier incremento de financiamiento neto que supere ese umbral será destinado a reducir adicionalmente el nivel de asistencia del Banco Central”.***

Después de los avatares de la deuda, ahora ordenada, el esfuerzo para regularizar el financiamiento del Tesoro, y con el Presupuesto casi aprobado, el Riesgo País debiera estar nuevamente en los 1.000 puntos, pero nunca se sabe.

Siguiendo con la cuestión en un “Diálogo en el infierno entre Maquiavelo y Montesquieu” sobre el Presupuesto: dice Montesquieu ***“Toda la obra de la administración financiera, por muy vasta y complicada que sea en sus detalles, se reduce, en último análisis, a dos operaciones harto sencillas: recibir y gastar. En torno de estos dos órdenes de hechos financieros gravita la multitud de leyes y reglamentos especiales, que también tienen por objeto una finalidad muy simple: hacer de manera que el contribuyente no pague más que el impuesto necesario y regularmente establecido, hacer de manera que el gobierno no pueda utilizar los fondos públicos sino en erogaciones aprobadas por la nación”***.....Continúa Montesquieu: ***“Tal resultado pudo alcanzarse mediante la creación de lo que, en el lenguaje moderno, se llama el Presupuesto del Estado, es decir, el cálculo aproximado o la relación entre entradas y salidas, previstas no para un período de tiempo prolongado, sino cada año para el servicio del año siguiente. El presupuesto anual es el elemento capital y en cierto modo generador de la situación financiera, que mejora o se agrava en proporción a los resultados verificados”.*** En otra oportunidad continuaremos con las respuestas de Maquiavelo.

Setiembre fue un mes particular donde se produjo (para mal o para bien) confluencia entre la variación del dólar y la inflación. Se redujo la tasa de interés real y el Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM) fue negativo. Demasiado.

Inflación del mes de setiembre 2020 y dólar Variaciones %				
	Mes	Acumulado 2020	12 meses	
Indec	2,8	22,3	36,6	General
	3,0	26,5	40,8	Alimentos
	3,5	14,4	34,4	Salud
C.BsAs	2,2	19,1	31,7	General
	2,4	23,3	38,2	Alimentos
	2,3	10,7	28,3	Salud
Córdoba	1,99	19,21	32,5	General
	2,29	22,4	32,5	Alimentos
	2,57	15,13	33,06	Salud
Mendoza	2,7	21,7	36,5	General
	2,8	23,3	38,4	Alimentos
	4,4	13,9	37,2	Salud
San Luis	3,10	24,2	40,6	General
	3,5	26,9	45,3	Alimentos
	2,1	14,6	33,3	Salud
Santa Fe	2,7	22,6	36,7	General
	3,0	25,4	39,3	Alimentos
	4,0	19,4	38,9	Salud
PROMEDIO	2,6	21,5	35,8	
Dólar Oficial Prom.	2,70	25,60	32,90	
Dólar CCL	5,01	79,30	103,30	

Como siempre, el énfasis es la inflación con algunas conjeturas. Los gráficos tratamos de hacerlos más claros poniendo el acento en las variaciones de cada mes, en 12 meses y por año en períodos más prolongados y más cortos para agregar detalles.

El promedio de varios organismos que producen el IPC alcanza el 2,6 %, tal como se puede apreciar en el cuadro y en el primer gráfico. Si seguimos la inflación de setiembre 2020, en algunos países tenemos un ataque de envidia (estamos tratando de buscar otra palabra), España, -0.37 %; Italia, -0.68 %; Francia, 0.05 %; Estados Unidos, 0.14 %; Chile, 0.64 %; Brasil, 0.64 %, y Perú, 0.14 %. ¿Hoy la inflación debería bajar? Nos estamos quedando sin argumentos.

No nos sorprenden los millones de personas que compran dólares. En el 2020 siguieron siendo muchedumbres, pero duramente acotados en el monto de compra. Pero comprar un dólar implica estar expuesto al clima, largas colas virtuales, sacrificios, condena al fuego eterno. En setiembre 3.400.000 (48 estadios de River al mango) completaron la compra y finalmente ese importante número (millones personas) ya esperaba el siguiente mes.

El presidente ha dicho sobre la pandemia: "Sigamos atentos la situación, que nadie tome con displicencia este tema". Y tiene razón.

En la página <https://www.argentina.gob.ar/salud/coronavirus-COVID-19>, se puede encontrar amplia información.

Iniciado el año 2020: Como siempre, la inflación de SETIEMBRE y otros indicadores asociados.

Comentarios: Con el diario del lunes.

Sugerencia: Leer con tranquilidad y en algunos casos, como los gráficos pueden resultar densos, paciencia porque aclaran los párrafos.

Fuentes: Los IPC son los publicados por los Organismos Provinciales y por el Indec. Para evitar una visión sesgada en los cálculos, se toma en cuenta el valor promedio de varios IPC, especialmente para los últimos gráficos del paquete enviado. Se utilizan valores promedio mensuales como el dólar, la tasa de política monetaria y el índice tipo de cambio real multilateral. Estos números provienen del Banco Central y del Ministerio de Economía. **Lo mejor de Inodoro Pereyra**, numero 7. Roberto Fontanarrosa. Grupo Editorial

Planeta. 2012. Argentina. **Diálogo en el infierno entre Maquiavelo y Montesquieu**. De Maurice Joy. Muchnik Editores. 1974. España.

Lo obvio y errático del REM, del Promedio y Presupuesto Nacional, con estimaciones para los meses restantes del año:

Como se dice usualmente, repitiendo al conocido autor anónimo: *“Hacer previsiones resulta muy difícil, sobre todo cuando se trata de hacerlas sobre el futuro”*.

Tres conjeturas:

TRES CONJETURAS: Ver con atención el gráfico por cuanto permite seguir con una sola mirada los valores anuales (12 meses), las variaciones acumuladas en cada año, los porcentajes por mes y tres conjeturas. No es fácil predecir en Argentina, doblemente hoy con el COVID-19 y mañana por las consecuencias del mismo, alterando y poniendo patas para arriba al mundo, a nosotros y a nuestra historia.

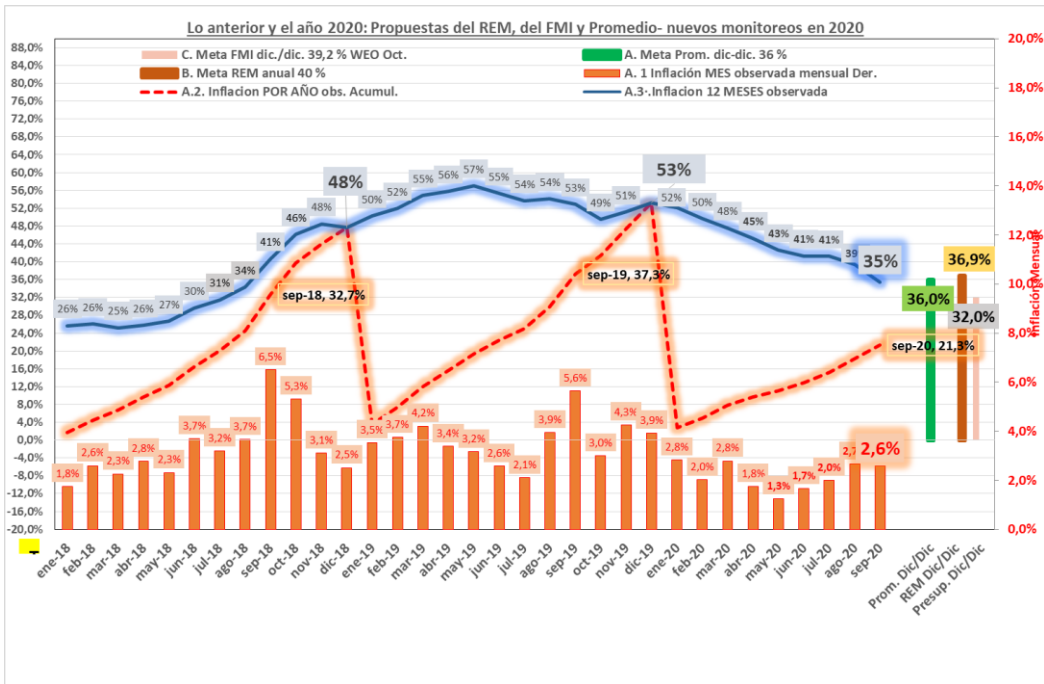
Las variaciones necesarias a partir del mes de enero del 2020 (a diciembre 2020) para cumplir con las distintas conjeturas conocidas: Presupuesto Nacional, REM (Relevamiento Expectativas de Mercado) y Promedio Últimos Años. Para no excedernos mencionamos solo estas tres.

Para cumplir con las expectativas iniciales, o sea para finalizar el 2020: con el REM se requiere el 3,6 % y con el Presupuesto el 2,9 %. El Promedio 3.7 % en los meses que restan del 2020 o sea tres.

Hasta el momento son conjeturas que dan un inicial paso, pero las señales del período de nueve meses arrancan con un aumento de la inflación respecto de los meses anteriores. En setiembre nuevamente la inflación se elevó y el promedio de los 9 meses es superior al 2,2% (mensual). Tener en cuenta que se fijaron algunos precios como servicios y bienes, un tipo de cambio controlado (o semi), precios cuidados y una demanda desfalleciente.

Con este gráfico incluimos una serie de valores que valen destacar, los que corresponden a 12 meses (35 % a/a setiembre / setiembre), los aumentos en cada año, lo visto hasta ahora y lo que se irá observando mes a mes acumuladamente (21,3 % setiembre 20 / diciembre 19) y los valores mensuales (escala derecha) el reciente setiembre 2,6 %. A la derecha del gráfico las conjeturas iniciales para diciembre 2020, REM 36,9 %, Presupuesto 32 % y Promedio 36 %, fecha que parece lejana, pero no lo es en términos de inflación. Pero hoy Argentina y el mundo enfrentan una situación de pandemia que hace más complejo el futuro y especialmente más volátil.

Se puede observar que el acumulado de nueve meses del 2020 resulta inferior a los nueve de los dos años anteriores. No resulta un logro elocuente por cuanto depende más de la pandemia que de otra cuestión y no sabemos el resultado a fin de año que puede modificar la afirmación anterior, esperemos que no.



Surtido de números y conjeturas con variaciones del 2.5 %, 3.5 % y 4.5 % en diciembre de 2020:

Otras conjeturas sobre la base de incrementos posibles. Responde a la pregunta a cuánto ascenderá la inflación en el 2020 con aumentos del 2,5 % o 3,5 % o 4,5 % sobre la variación de precios observada en los nueve (9) primeros meses (enero a setiembre) del 2020 y obviamente en los meses siguientes (hasta diciembre 2020) de acuerdo con las tasas enunciadas.

Es clave para ir teniendo en cuenta lo imaginado con los porcentuales de aumentos de precios que vayan surgiendo hasta diciembre con pandemia incluida y las labores del Gobierno para mantener ordenada la inflación.

Los valores finales para cada tasa son bastantes similares en los distintos Organismos Estadísticos que consideramos. Resulta útil para observar no solo los porcentuales de aumentos de los índices IPC sino también del dólar y salarios. Este último con un estimado para setiembre. Las diferencias pequeñas pierden sentido por las alturas en que vuelan los precios y por los nueve meses acumulados y proyectados los restantes del 2020.

Insistimos, las dos variables a observar con detenimiento ahora y siempre, además de los índices de precios, serán el dólar y los salarios. Ninguna novedad por cierto ya que este tríptico lo llevamos como mochila desde antaño.

Se expone en el gráfico el resultado de un incremento promedio del 4,5 % mensual, alcanzando a fin de año el 38/42 % y el esperado alrededor del 28/32 %, que resulta de contar con una inflación mensual del 2,5 %. El valor intermedio que responde a una suba de alrededor del 35/38 % implica una tasa mensual del 3,5 %. Daría la impresión de que el valor posible es el intermedio, pero siempre atentos a las baldosas flojas del camino y observando restricciones en los precios. Está por verse cómo será la zaranda de los precios con las recientes medidas cambiarias y financieras del BCRA y Tesoro.

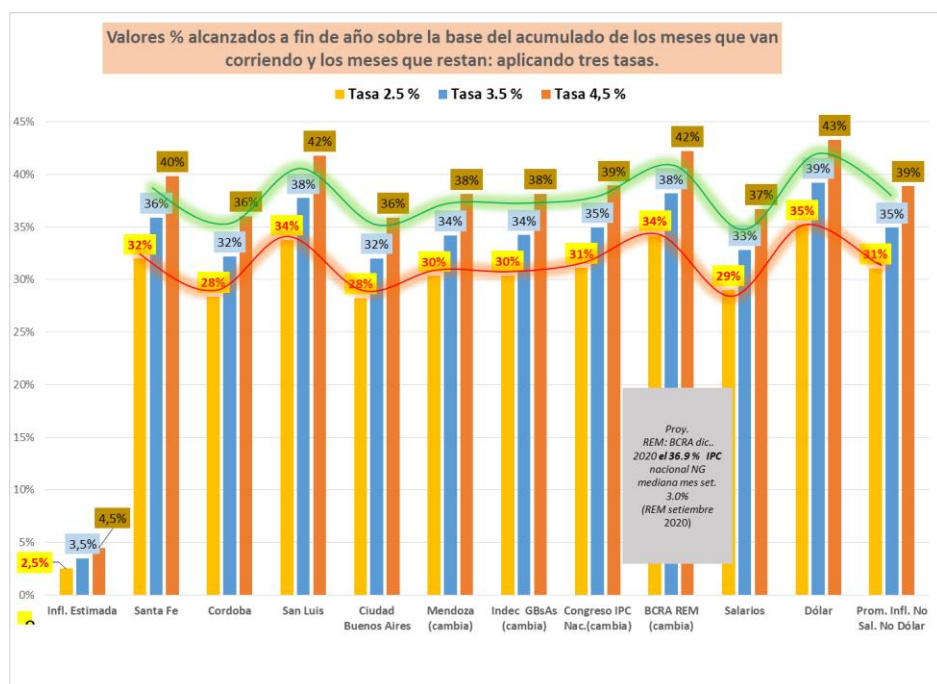
Lo que recontra sabemos es que, cuando se toca el dólar, los resultados pueden dispararse a cualquier tronera.

Los salarios se van ajustando en paridad con los precios, pero siempre un paso atrás por lo menos hasta el momento. El panorama no aparece con un horizonte de recuperación rápida respecto de lo que se fue perdiendo.

El dólar (promedio mensual de enero a setiembre) proyectado queda algo arriba de los valores IPC y pareciera ser el camino que transitará el BCRA. Recordemos que estamos siempre considerando el dólar oficial para operaciones de exportaciones e importaciones.

Se observa que a pesar de las dificultades que debe generar tomar precios por teléfono, parcialmente en forma presencial y seguramente circunscriptos a ciertos tipos de negocios, las similitudes son grandes entre los valores del INDEC y los Organismos Provinciales.

En las actuales circunstancias debiéramos pensar en una inflación estable siempre que el dólar no sufra un barquinazo, transitamos una economía sin aire, por eso comentamos que el valor intermedio debiera ser el posible. Pero hasta el momento es una conjetura y lo marcamos en el gráfico con el andarivel.



Dos indicadores pesados y para pensar: Índice Nivel General (NG) y Capítulo de Alimentos y Bebidas y Agregados.

Nivel General:

Específicamente nos referimos al Nivel General, acumulando 12 meses: setiembre 2020 / setiembre 2019, en tanto los años anteriores son años calendario completos.

La Tasa Política Monetaria alcanza el 38 %, DISMINUYE respecto de los años 2018 y 2019, y se mantiene cerca de las variaciones de los precios. Por fuera del mes analizado, la tasa disminuyó.

El dólar, con un piso 33 % (incremento a/a), queda atrasado con respecto al 2019 y 2018 (este último el aumento más elevado en los años recientes). Igualando los restantes años anteriores y se aproxima a los indicadores de precios.

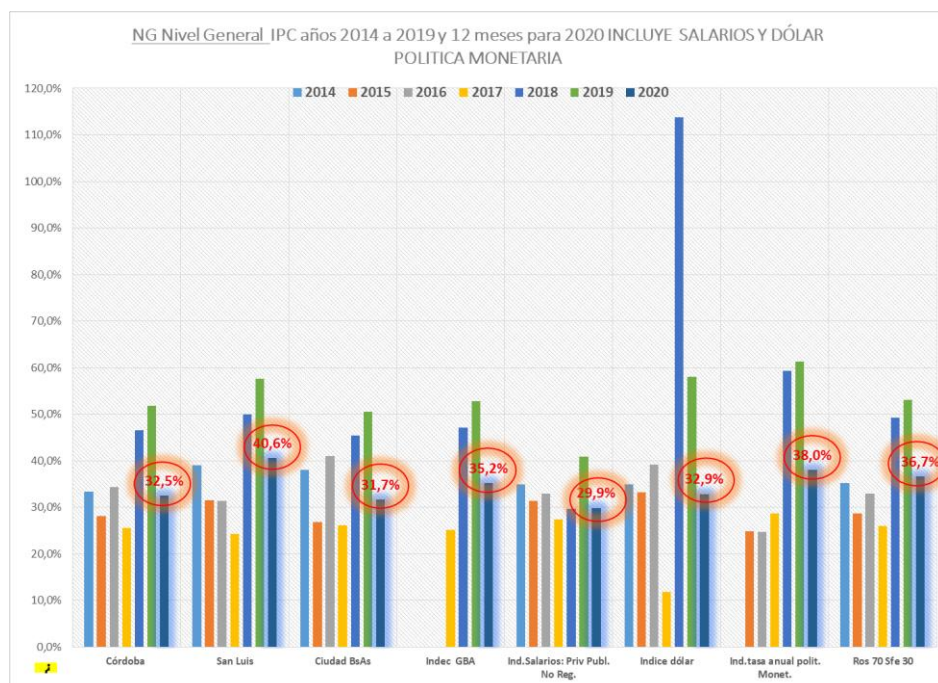
Los índices de precios del NG: logran entre el 40/32 %, con San Luis más elevado, pero hasta el momento resultan inferiores a los años 2019 y 2018 (recordar que el 2019 y 2018 son años calendario completos).

Algunas diferencias mayores se presentan entre los organismos comparándolos con otros momentos, la pandemia algún efecto produce sobre la recolección de precios, pero aclaramos que, no obstante, predomina la homogeneidad.

LA PREGUNTA: ¿Cómo bajar desde estas alturas? ¿O cómo evitar elevarse? Obviamente esa es la cuestión.

El dato para el año 2020 resulta aún endeble por cuanto se está considerando tres meses del año 2019 (nueve del 2020), pero sirve como inicial indicador de la inflación que se irá observando. Demás está decir que los últimos meses serán cruciales tanto para finalizar el año y sobre qué bases iniciar el próximo. El Presupuesto presentado recientemente conjetura una inflación del 29 % a diciembre del 2021.

El índice de Salarios del Indec contempla registrados y no registrados, pero entre los registrados se observa gran dispersión, convenios que pudieron mantener los salarios reales y otros no, absolutamente, aun cuando los programas de ayuda achataron diferencias. Hoy la situación económica del País está en un proceso de volatilidad, no diferente del resto del mundo. Muestra que la inflación en Argentina le da pelea hasta al Covid-19, y en esto sí nos diferenciamos del mundo: ellos tienen deflación, nosotros no.



Alimentos y Bebidas:

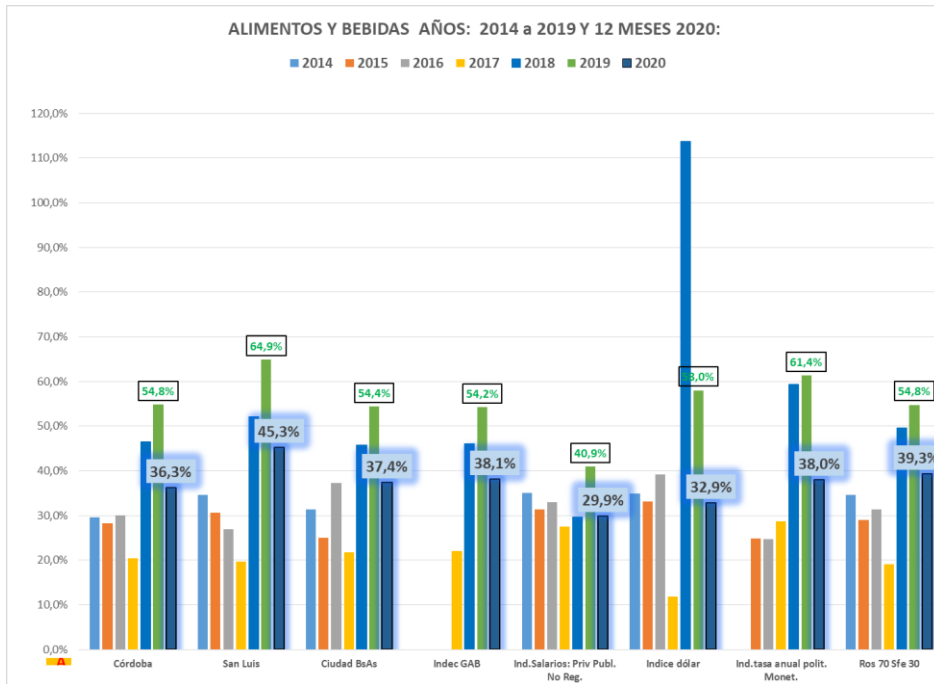
Alimentos y Bebidas: Acumulando 12 meses en Alimentos y Bebidas en el 2020 (setiembre / setiembre) y para los años anteriores, años calendario completos.

Con una variación del dólar en 12 meses del 33 % (recordar setiembre 2020 / setiembre 2019).

El promedio en Alimentos y Bebidas ronda 44/37 % para el año, superando el Nivel General y por encima de la mayoría de los años anteriores, excepto los dos tremendos años 2019 y 2018, pero no demasiado distante. Dato importante y a tener muy en cuenta.

Alimentos y Bebidas en setiembre 2020 observó un aumento elevado entre los organismos, expuesto tanto por el Indec como los Institutos Provinciales. Obviamente el acumulado se hace sentir. La importancia que tiene este capítulo es doble; por un lado, la incidencia sobre los ingresos más bajos y, por el otro, la alta ponderación en la canasta de los IPC.

Hoy, setiembre, la variación de precios en el Capítulo Alimentos es una de las noticias y observando el gráfico verificamos que los últimos tres años (2018-2019-2020) golpean a los salarios, quedando estos rezagados.



Vivienda y Servicios Básicos

El índice del Capítulo Vivienda y Servicios Básicos es superado por el dólar, la Tasa de Política Monetaria, los salarios y también por la mayoría de los restantes Capítulos de los IPC.

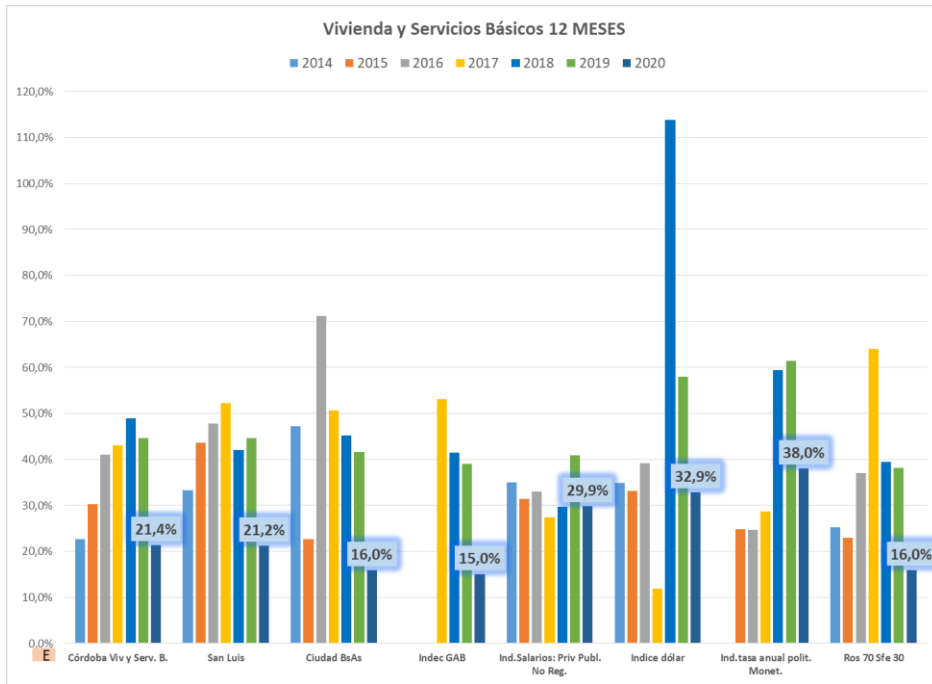
En este Capítulo se concentran servicios como electricidad, agua, gas y otros, por ejemplo alquileres. La ponderación del capítulo es importante en el índice. Será un capítulo a seguir con atención en los próximos meses.

En el acumulado de 12 meses resultan DIFERENTES los diversos Índices de los Organismos Estadísticos, producto de que algunos servicios tienen representación provincial y sus impactos en los precios difieren en los meses.

SE PRESENTA YA ATRASADO CON EL NIVEL GENERAL, PROBLEMA A TENER EN CUENTA con los futuros ajustes, después "seguramente" de superado el Covid-19.

Muchas veces se producen consecuencias indeseadas con estos precios que empezarán con demandas de aumentos de parte de los que brindan los servicios o subsidios, dificultades en los planes de inversión y así por el estilo. No resulta sencillo hoy resolverlo, pero no se puede dejar de considerar que anida un problema y que algún día explotará bajo los pies o bajo el Presupuesto.

Una cuestión adicional en esta complejidad es que algunos servicios tienen bases provinciales o son prestaciones de empresas de las Provincias, por ejemplo agua y electricidad. Esto de por sí generará más ruidos o mayores dificultades a la hora de resolverlos.



¿Qué ocurre con el Nivel General en el MES?

En setiembre del **2020** el dólar dio la nota y se incrementó muy en paridad con la inflación, el aumento es de 2.7 %, en tanto la inflación promedio alcanza el 2.6 %.

Se verifica que la mayoría de los IPC en el Nivel General dan cuenta de porcentajes relativamente similares, pero siempre se encuentran algunas diferencias. En este mes los porcentuales varían entre 2.0 % y 3.0 %. Se observa que, en los años 2018 y 2019, setiembre muestra crecimientos superiores al de este año.

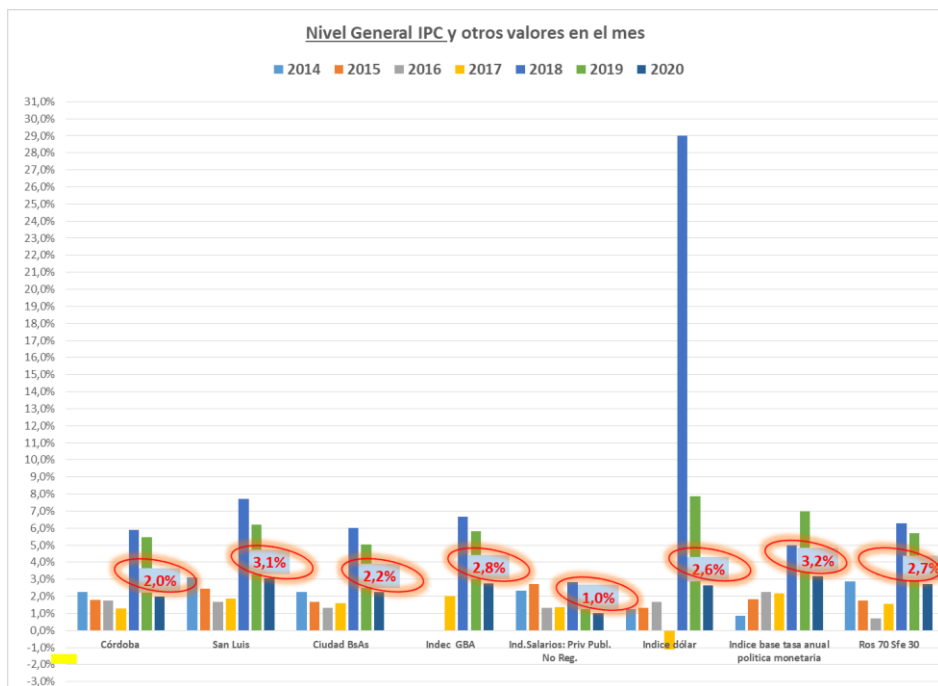
El BCRA mantiene en promedio la tasa política monetaria "bastante" similar (en relación tanto al dólar como a los IPC), pero exhibe una notoria disminución con respecto a julio de 2019. Siempre con el pie en el freno y la inflación persiguiendo y el Covid-19 actuando.

¿Pero qué ocurrió con los índices de precios con aumentos por debajo y encima del dólar?: Setiembre de 2020, el NG resultó mayor o igual pero sin diferencias notorias con el dólar oficial.

¿En setiembre de 2020 a qué le podemos echar la culpa de la inflación? Seguramente el dólar oficial y los otros (dólares) tuvieron influencia, pero por las dudas debemos sumar elementos en este particular mes, tales como otros ruidos cambiarios.

El Nivel General oscila entre Santa Fe, 2.7 %; Indec GBAs, 2.8 %; Ciudad BsAs, 2.2 %, y Córdoba, 2.0 %. Tener en cuenta que el Capítulo que registra los aumentos, comentados antes de servicios como agua, gas, electricidad, es el de menor crecimiento en los últimos meses, y por lo visto seguirá así gran parte de los meses siguientes. ¿Y luego?

Los aumentos del mes se concentraron en equipos electrónicos, informáticos, automóviles, alimentos, verduras, frutas, calzado, bebidas, algunos productos medicinales. ¿Qué ocurrirá en octubre? Lo más probable es que se mantenga esta rutina de inflación. No es poco.



¿Alimentos y Bebidas en el mes?

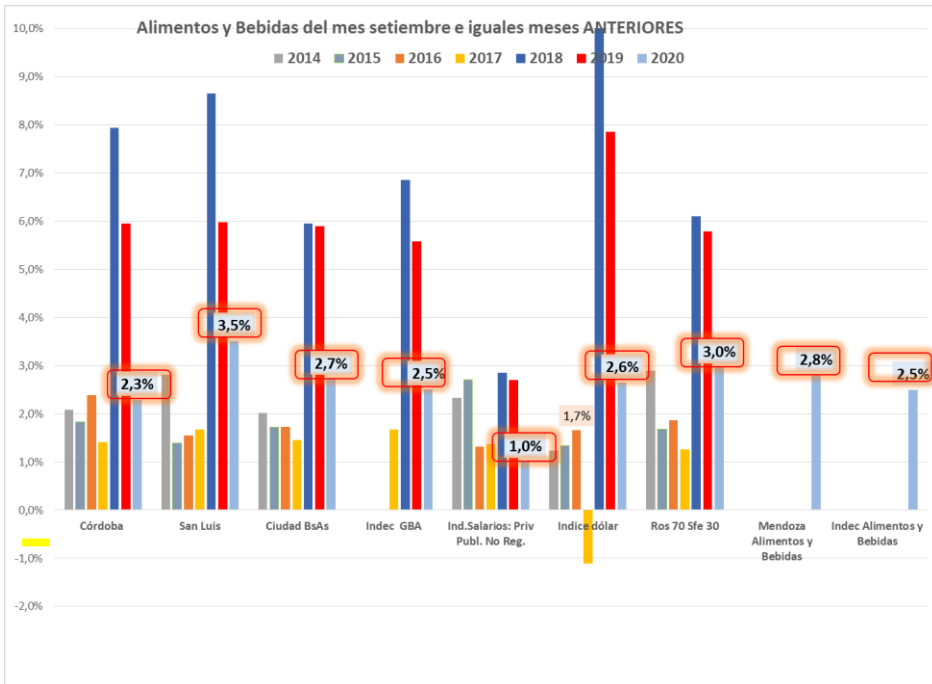
Setiembre de **2018 es historia**, pero vale la pena recordarlo por el alza de alimentos.

En este mes de setiembre **2020** se verifican algunos aumentos de significación en ciertos productos, algunos usuales. Si bien en setiembre de **2020** se observan diferencias entre Institutos, corresponde a San Luis un mayor valor. Los restantes organismos muestran relativa uniformidad en los valores alrededor del 2,5 %.

Con la propuesta de precios cuidados ampliados y pandemia, seguramente en los próximos meses los precios de los Alimentos seguirán en los niveles actuales. Se puede presumir que los aumentos de octubre serán (esperamos) similares, pero no observaremos declinación. Las razones para que esto ocurra son múltiples, dólar, logística, inercia, y otros.

Los principales aumentos del Capítulo fueron frutas y verduras. Siempre en esto contamos con problemas de estacionalidad o climáticos, como tomate, manzana, algunas bebidas, carnes, etc., que incrementaron precios por encima del promedio del Capítulo.

El gráfico tiene el valor de presentar para las comparaciones porcentajes que rompieron marcas como setiembre de los años 2018 y 2019. No es un consuelo, es solo para mostrar que se puede estar mucho peor.

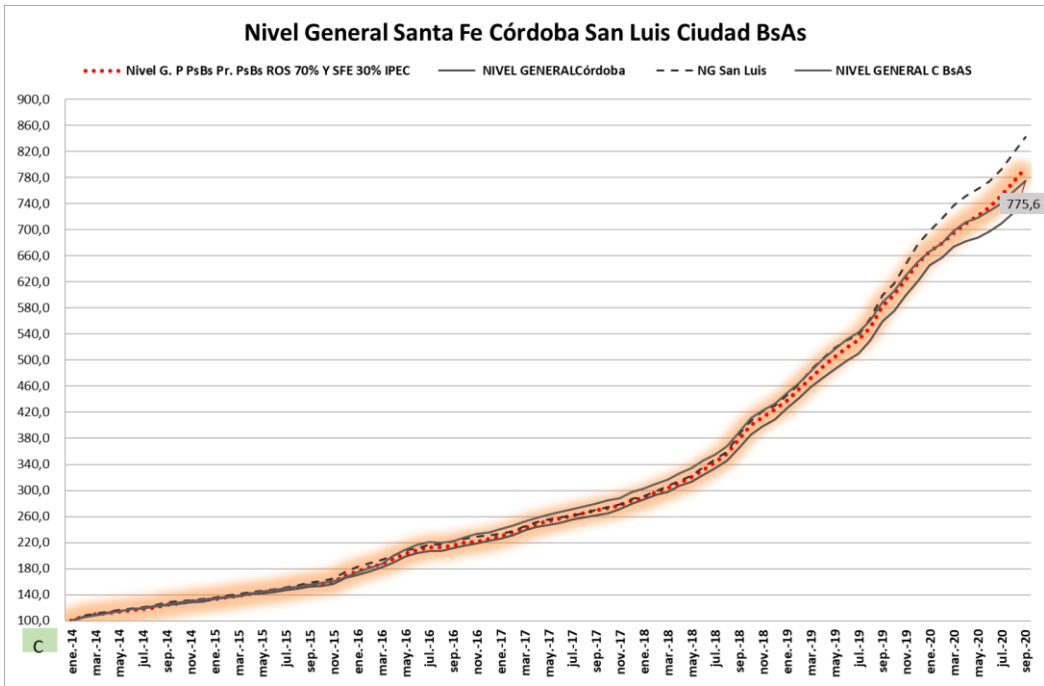


Comparaciones del Nivel General base 100 = enero 2014:

Comparaciones: Como se puede observar los recorridos del Nivel General de los IPC analizados son muy similares. Algo así como que la inflación barre con igual tono y fuerza en todo el país. Nadie se va con su música demasiado lejos.

No podría ser de otra manera, las diferencias surgen en algunos servicios con origen en Provincias, como puede ser el agua, pero no pueden cambiar la tónica general. Da la pauta que la inflación, aun con algunos matices en las canastas de productos considerados, no se desalinea y el Indec con la cobertura nacional brinda la síntesis necesaria.

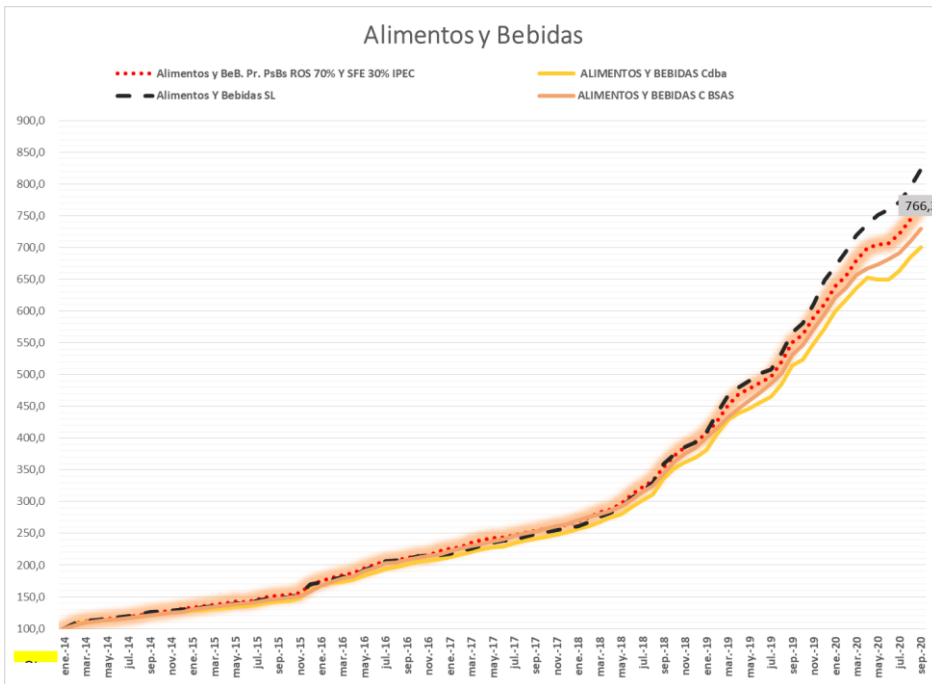
Hicimos 100 = enero 2014, un poco para considerar un mayor plazo y observar que la inflación nos persigue tenazmente. Que en este período la inflación haya aumentado el 600/700 %, una saga que siempre está presente desde hace muchos años.



Comparaciones de Alimentos y Bebidas base 100=2014:

Otro tanto se puede decir del Capítulo de Alimentos y Bebidas. Los aumentos desde el 2014 oscilan alrededor del 600/700 %.

Repetimos lo dicho en el documento anterior. En uno de sus libros Fontanarrosa describe con crudeza el alza de la canasta de alimentos y tiene la virtud de adelantarse a la Pandemia. Dice uno de sus personajes: “Y allí nos reunimos todos al aire libre, en torno a esa olla, a esa baña cauda tan abundante”. Una mujer oyendo lo anterior comenta: “¡Que orgulloso es tío Enrique! Insiste en llamar “baña cauda” a las “ollas populares”.



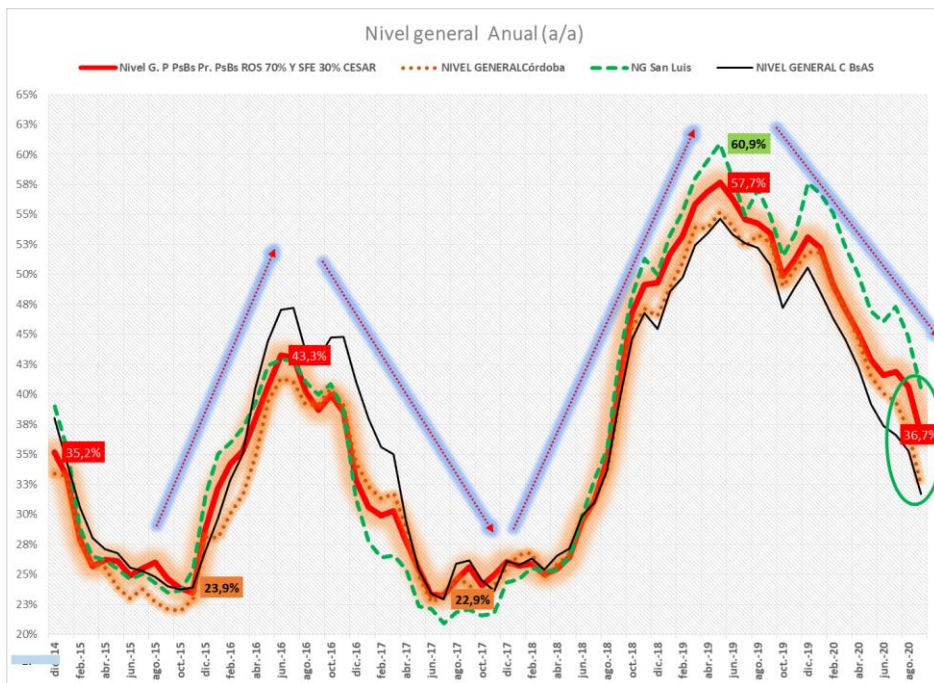
Comparaciones del Capítulo General y Alimentos en términos anuales:

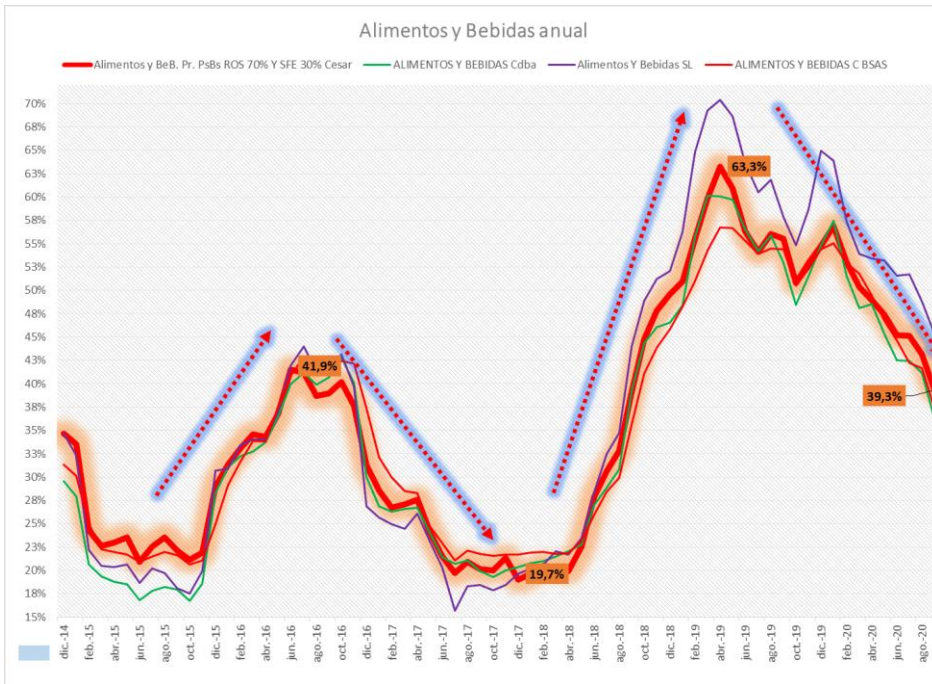
El camino sinuoso y peligroso de los índices anuales NG Nivel General (12 meses). Las diferencias cuando se presentan en los meses anteriores, especialmente en el 2016 y 2017, se asientan en los impactos y ajustes en servicios, algunos provinciales.

El recorrido del NG sigue con bastante fidelidad las variaciones bruscas del tipo de cambio. El nivel más bajo de precios en los años recientes se obtuvo en el 2017 con un dólar fuertemente apreciado, pero aclaramos que el 23 % anual "no es moco de pavo" ni una marca para pasar a la historia y hoy parecería una meta "al final del arco iris". Lo que muestra con claridad el gráfico es la alta volatilidad junto a porcentajes elevados, así es como se alcanzó entre el 50 y 60 % en mayo del 2019.

El capítulo de Alimentos y Bebidas se presenta relativamente homogéneo en los índices considerados. En los meses recientes y con alta velocidad de movimiento la convergencia sigue observándose.

Para tener en cuenta, **devaluaciones** producidas en los inicios del 2014, en el final del 2015 y principios del 2016 y en los meses del 2018, NECESARIAMENTE ARRASTRAN a altos niveles el CAPÍTULO de mayor ponderación en las canastas utilizadas.





Inflación, dólar y tasa de política monetaria del Banco Central.

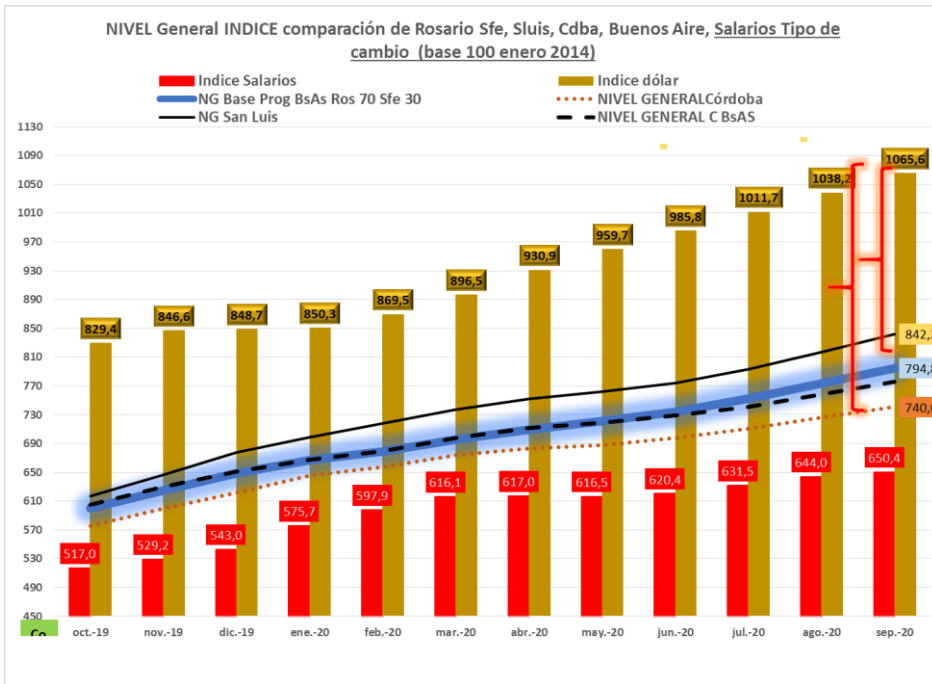
Brechas, con un gráfico en menor tiempo:

Con un gráfico en menor tiempo, desde octubre de 2019: dólar superando los índices de precios. El IPC Santa Fe, recordando, especialmente a partir de agosto de 2018 a diciembre de 2019, supera el indicador de salario del Indec. En el caso de Santa Fe, la aplicación de la cláusula gatillo (hasta el año 2019) en los salarios acompaña al IPC.

Como se observa, la marcha de la inflación es similar en los diferentes indicadores de precios de los Institutos. El salario queda por debajo tanto en los meses del 2019 como en lo que va del 2020, estimando una pequeña modificación en setiembre.

Recordando: Setiembre del 2019 fue el último, hasta el momento, gran salto devaluatorio y en pleno proceso electoral. Produjo un sacudón en la economía cuyas ondas sísmicas aún se sienten, pero siempre decimos que éstas se van renovando o extendiendo en el tiempo, al estilo de las gravitatorias que nos recuerda fluctuaciones que vienen de antaño.

Marcamos con una llave las brechas entre el dólar y el salario, y el dólar y la inflación.



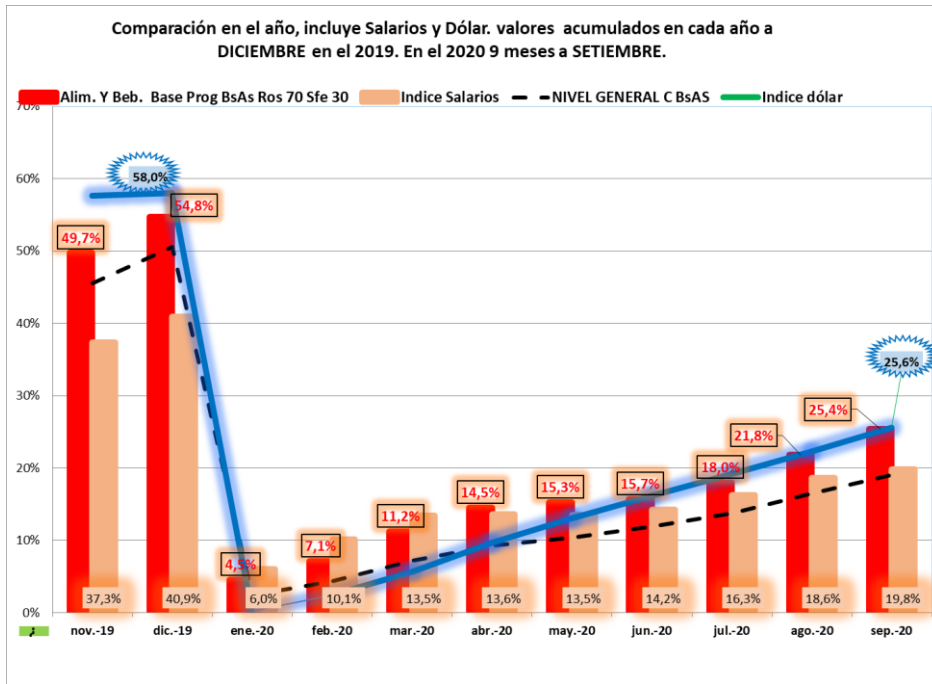
¿Qué ocurre en el acumulado del año?

¿Qué ocurre con Alimentos y Bebidas en nuestro apreciado gráfico acumulando meses en el año en el corto plazo? Con menos meses y números para que sea más claro, y de paso tranquilizo a algunos lectores, que critican cuando se amontonan demasiados valores.

El acumulado Alimentos y Bebidas del **año 2019** asciende a 55 %, supera el Nivel General, pero resulta inferior al Tipo de Cambio por poca diferencia. Pero fue el final del abismo iniciado el año anterior. Recordemos que el año donde se muestra el mayor diferencial fue el 2018. Esto se puede observar en los documentos anteriores.

Pero el inicio del 2020 en los nueve meses transcurridos es para poner los alertas en funcionamiento, ya que resultó elevado con un porcentual acumulado superior al 25 %. Los fundamentos de esto lo encontramos en el primer mes del año, en el tercero, cuarto y ahora en el noveno. ¿Cuánto influyó el dólar oficial en estos nueve meses del 2020? ¿Y los otros dólares? En este caso, por lo menos hasta setiembre se podría decir que se influyeron mutuamente y concluyen con porcentuales similares.

Los Salarios (estimando setiembre con un aumento del 1%) quedan rezagados en seis puntos.



Variaciones mensuales, más interesantes aún en el gráfico:

Para ayudar a la confusión agregamos Tasa de Política Monetaria:

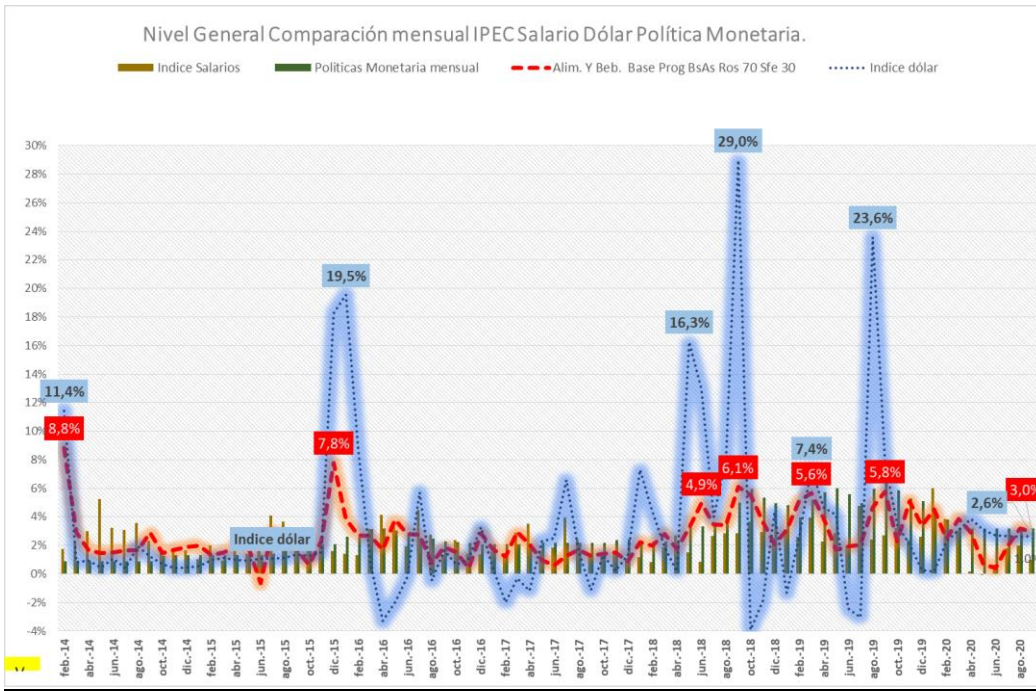
Las turbulencias, siempre presentes. El "peso (dólar)" de setiembre del 2020 se deprecia 2.7 %, es un valor promedio del mes respecto del anterior y nos da la primera sorpresa.

Se observa que agosto de 2019 se constituyó en uno de los picos históricos de devaluación bastante cercana a lo observado en el otro pico de setiembre de 2018, con una depreciación del 24 % y 29 %, respectivamente.

El nivel de Política Monetaria (tasa BCRA) en setiembre 2020 alcanza un porcentaje similar a meses anteriores. En los próximos meses seguramente veremos cómo va disminuyendo (¿?), pero dependerá del rango de inflación, seguramente. La tasa de Política Monetaria (barras verdes) se eleva en el 2018 y 2019, especialmente en este último año, pero no presenta los resultados supuestamente esperados en los principales indicadores macro, en especial el tipo de cambio que cuando tenía que volar lo hacía sin restricciones y miraba desde arriba la tasa. Tampoco afectó a la inflación que seguía burbujeante. Salarios en el 2018 y 2019 pierde posiciones.

La inflación medida por el Capítulo de Alimentos y Bebidas se aproxima al 3 % en la Provincia de Santa Fe y está en la órbita de la mayoría de los IPC. En el gráfico ubicamos cuando el Tipo de Cambio (peso dólar) se eleva, arrastra los precios de los Alimentos, verlo con atención.

Como se puede apreciar en algunos meses la variación del Tipo de Cambio es negativa. Eso forma parte de la virulencia que toma su recorrido con alzas que compensan con creces lo anterior, pero no es lo mejor para el funcionamiento de la economía con esos virajes.

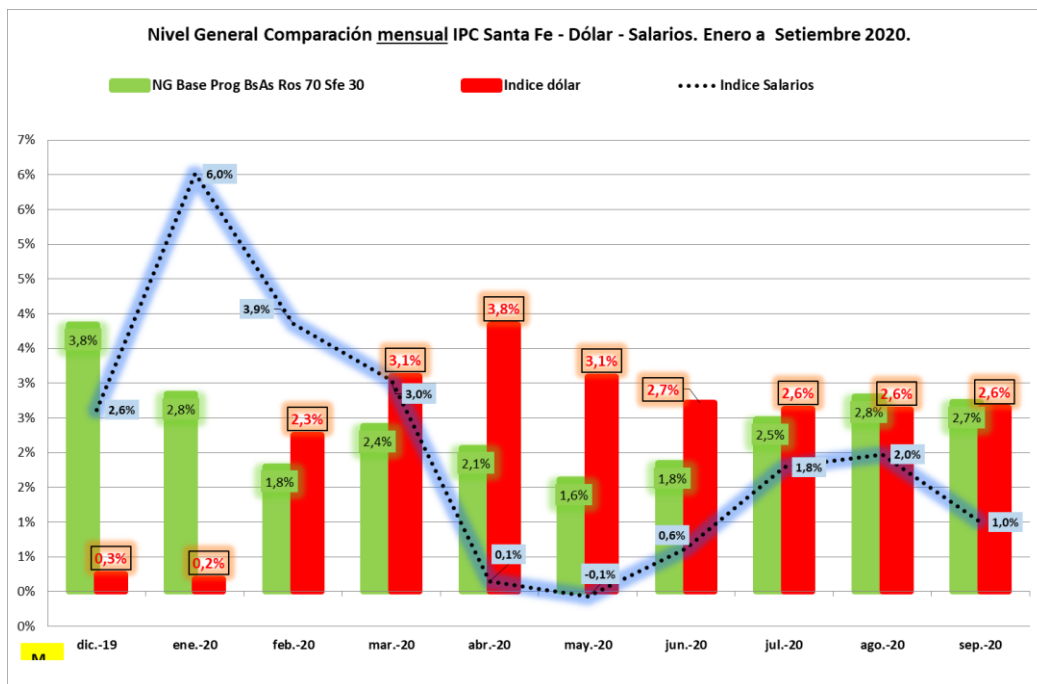


Mensual en menor plazo: Reducimos los gráficos a los últimos meses de 2019 y hasta setiembre de 2020 para observar detalles.

En estas variaciones mensuales: El dólar, después de los saltos de los dos años anteriores, reduce sus movimientos, nos referimos al oficial exclusivamente. El "peso (dólar)" de setiembre 2020 se deprecia 2.7 % respecto del mes anterior, o sea mantiene una relativa calma y acompaña a los precios o a la inversa.

Siempre se encuentran explicaciones para las alzas y bajas de las variables que observamos. En el 2018, porque nos quedamos sin crédito, empezó a tallar el FMI; en el 2019, por el golpazo de las Paso, y luego la elección General. Ahora tenemos las consecuencias del Covid-19.

La marcha del dólar se aprecia en las barras rojas y se superpone con barras más claras que corresponden a las variaciones del IPC. Evidentemente extraer conclusiones "tajantes" de estas dos variables no resulta sencillo, bueno nunca fue sencillo.



Variaciones en 12 meses y otro gráfico para agarrarse de los pelos:

12 meses, pero en menor lapso de tiempo

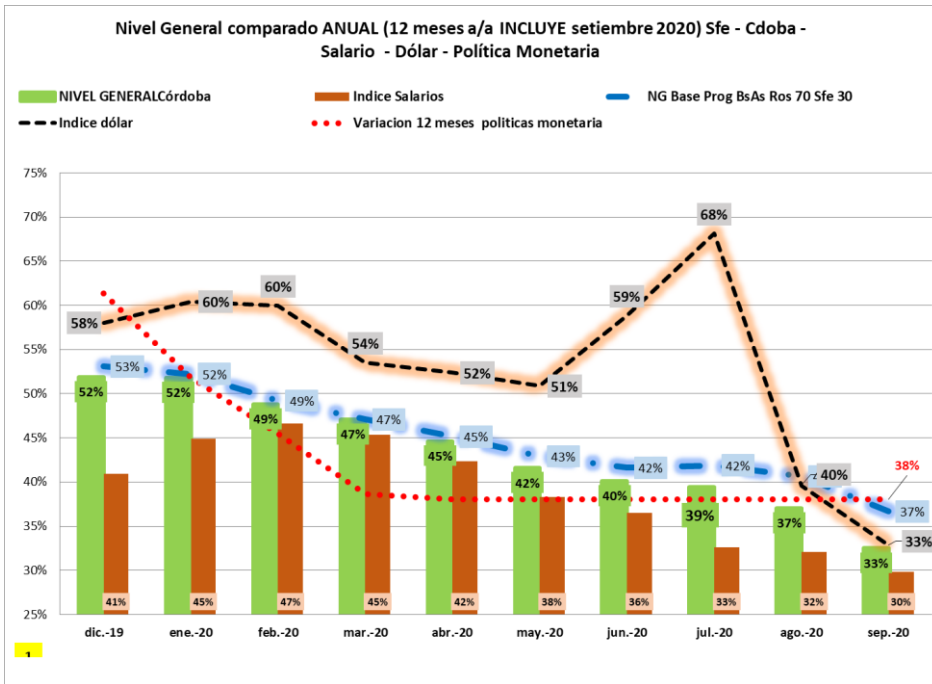
Menor plazo para observar detalles y no marearse con el gráfico. Como observamos en un punto anterior en el año 2018, el dólar resulta imparables por la depreciación del peso y arrastra valores elevados en el 2019, pero muestra tendencia decreciente que culmina con la aplicación del **cepo** en los últimos meses y se extienden con ajustes duros en el 2020.

En setiembre del 2020, por el momento se domesticaron parcialmente los bríos del dólar oficial, no se observan variaciones bruscas desde hace varios meses, pero siempre manteniendo elevada la guardia. Las medidas recientes, que veremos en los números del mes próximo, habilitarán seguramente nuevos comentarios.

La Tasa de Política Monetaria a la saga, pero claramente constante en 38 %, especialmente desde marzo/abril. ¿Puede esto cambiar? Los salarios no pudieron empardar la inflación y la diferencia oscila en 7 puntos. En este gráfico utilizamos las variaciones de Córdoba con registros similares a otros Organismos de Estadística.

¿Qué determina la tasa de Política Monetaria? La primera respuesta es por la esterilización de pesos, por lo menos en el corto plazo, pero corresponde la aclaración con la evidencia empírica mostrando que el cepo resultó más eficaz que la tasa, por lo menos para evitar grandes fugas, pero no pudo evitar las aglomeraciones de compradores. En setiembre 3.400.000 personas compraron el billete.

Quedan pendientes dos preguntas: ¿a qué nivel de tasa se evitan aglomeraciones de compradores de dólares? ¿Cuáles son las restricciones necesarias para evitar o limitar compras de dólares? La segunda parte tiene ya una respuesta, un cepo cargado de impuestos y prohibiciones de compradores. No es poco. El día que sobren dólares no será necesario lo anterior. Esperemos ese día sin restricciones.



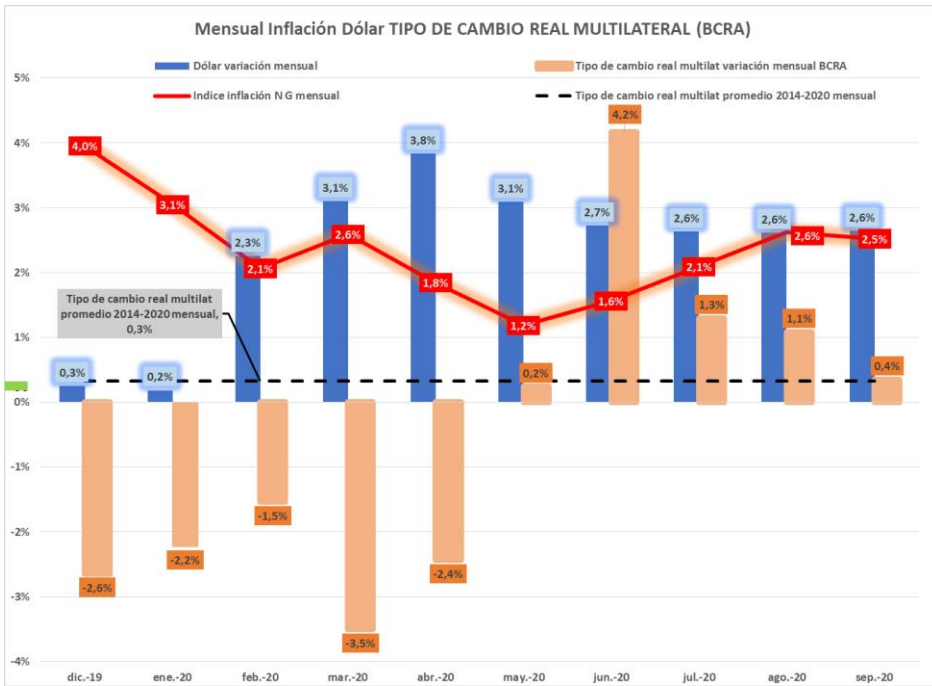
Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM), dólar, tasa monetaria. Agregamos una nueva variable:

Mensual

Menor tiempo. Acotamos la información mensual a los meses más recientes desde diciembre de 2019 y a los que van del 2020.

El ITCRM mensual se observa con más claridad, especialmente el promedio del período 2014/2020, apenas superior a 0, pero positivo. El ITCRM en **setiembre** 2020 mantiene posiciones y muestra una variación del 0.4 %. El tipo de cambio (dólar) en el mes de setiembre 2020 **AUMENTA** el 2.7%, o sea se deprecia en ese porcentaje.

¿Es un ancla? Por lo visto en el noveno mes del nuevo Gobierno pareciera que sí. Basta cotejar el nivel de la inflación de setiembre. ¿Lo seguirán sosteniendo con las diferencias actuales del paralelo o el dólar compra recargado? Dilema no menor y algo se vislumbra con las medidas recientes de Economía, algo así como contener la inflación y que siga paso a paso al tipo de cambio. Se puede hacer el análisis invirtiendo los términos.



Anuales o 12 meses, mayor tiempo:

Veamos qué ocurre con los indicadores en términos anuales.

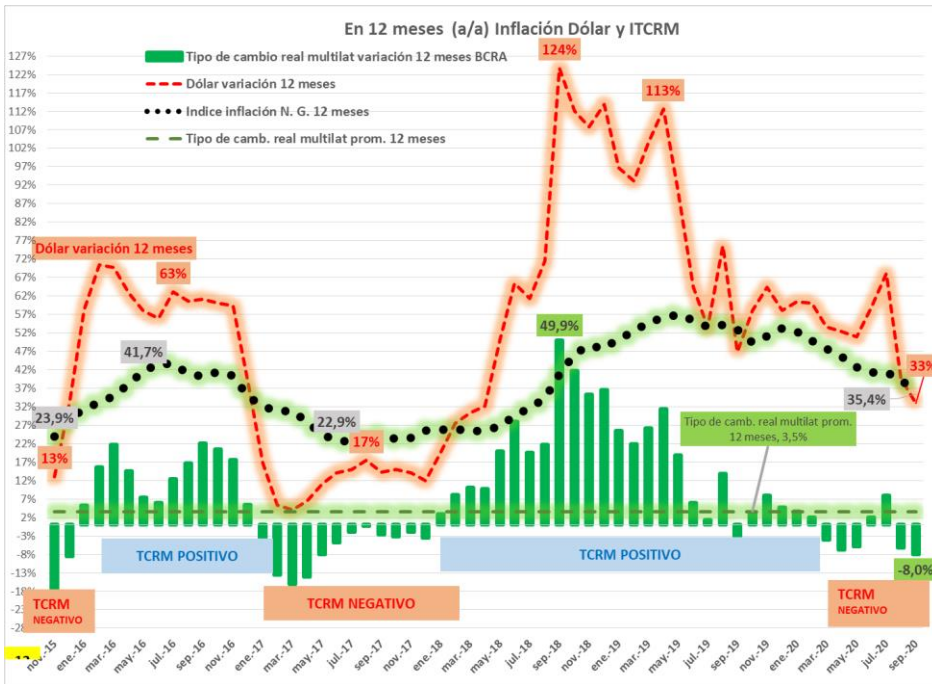
En 12 (a/a) meses se pueden observar algunas cuestiones de suma importancia con una perspectiva de mayor plazo. Es lo que tenemos en cuenta usualmente. A manera de síntesis, podemos decir que son valores "erráticos" y lo más llamativo es la confluencia en setiembre entre la inflación y el tipo de cambio.

El recorrido del tipo de cambio peso-dólar es por lo menos sorprendente, frase ya remanida que seguiremos diciendo, y que se corrige con depreciaciones o apreciaciones cuando se atrasa o adelanta. Algunas veces orientadas por las autoridades, otras veces por las fuerzas del mercado y también por la mano invisible que nunca falta.

En setiembre del 2020, el tipo de cambio alcanza el 33 % (a/a), la inflación NG (promedio de varios índices) asume valores en el período del 35 % (a/a), rezagado queda el ITCRM (barras verdes) con el -8 % (a/a)

Lo cierto es que mantienen estos indicadores un recorrido heteróclito. Se puede observar que el valor de máxima depreciación del peso en septiembre del 2018 recrea también el máximo punto positivo del ITCRM.

Para tener en cuenta, si se observa la línea del Tipo de Cambio, cuando se aprecia el peso, pareciera que lo hace un poco más de lo esperado, y lo mismo podríamos decir cuando se deprecia.



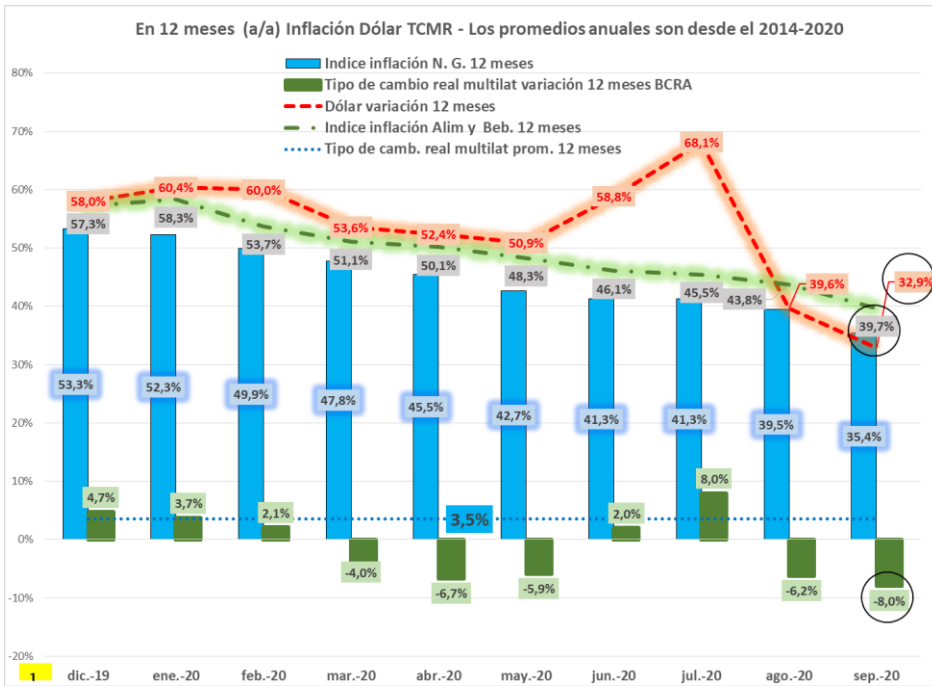
12 meses, pero en menor tiempo.

Diciembre de 2019 y meses del 2020: Veamos qué ocurre con los indicadores en términos anuales en los últimos meses.

El recorrido del **tipo de cambio** peso-dólar es con menores saltos, **33% (a/a) en setiembre, el más bajo desde principios de año. Pero podemos observar la diferencia entre julio y setiembre:** ¿Esto es volatilidad? Y sí, ninguna duda. Seguramente no alcanza a confirmar "lo del paseo aleatorio", pero no cabe duda: genera expectativas.

La inflación medida por el Nivel General está más estable, pero vuela por las alturas con valores que superan el 35 % (a/a), lejos de otros planetas; no obstante, disminuye. Tiene bastante asociación, si observamos que el Capítulo de Alimentos (línea de raya y puntos) observa un valor del 40 % (a/a) en setiembre, superior por otro lado al del Nivel General. Pero también en proceso de disminución.

En tanto el ITCRM se mantiene alejado con el 3.5 % (a/a) promedio del 2014/2020 y un valor negativo en setiembre -8 % (a/a). Esto es para tenerlo en cuenta.



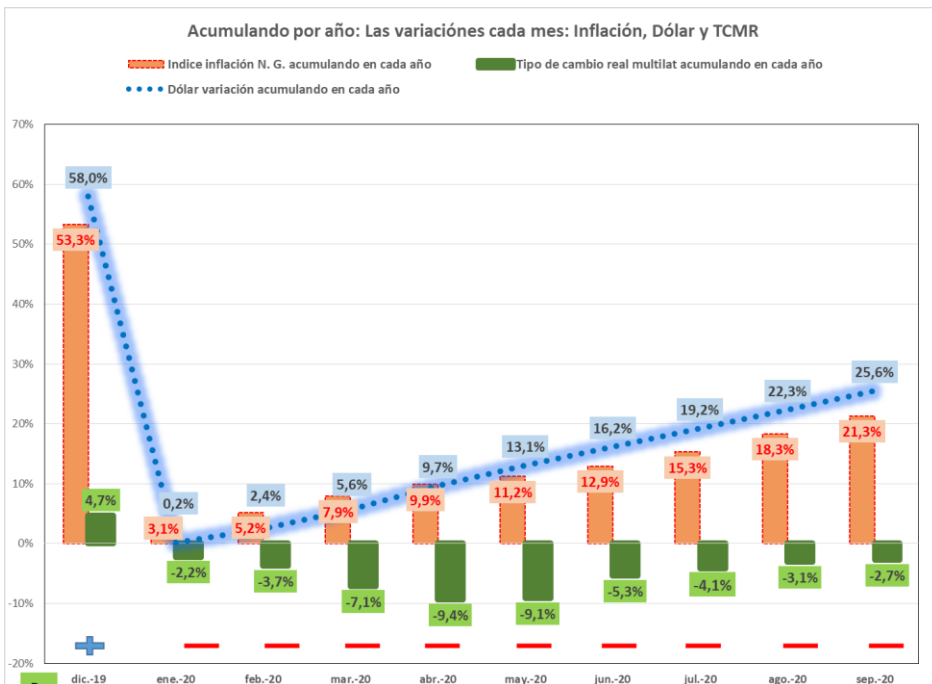
En cada año: Desde el 2019, menor plazo:

Acumulado mes a mes en el año: Mirar con paciencia, **Signo +** repetimos si el ITCRM es positivo; **Signo -** el ITCRM es negativo. Dificulta las exportaciones y otras cuestiones.

En los últimos meses del año 2019, y lo observamos en diciembre, la elevación del tipo de cambio sostuvo al ITCRM en términos positivos.

En diciembre del 2019, el dólar acumula en el año 58 %, la inflación 53 % y el ITCRM el 4,7 %.

Pero veamos el 2020 que en definitiva interesa. El 2020 hasta el momento acumula otros valores, el ITCRM en los nueve primeros meses acumulados presenta un negativo de -2.7 %, la inflación el 21.3 % y el dólar 25.6 %. Lograr estabilizar estos indicadores será la dura tarea del gobierno.



Se asocian la tasa real de interés y la tasa de política monetaria. Atesoramiento, la costumbre arraigada de muchos argentinos, ahorrar en dólares.

A los habituales gráficos con los IPC, tipo de cambio real, salarios, dólar y otras yerbas, se agregan dos. A la inflación que desvela a todo el mundo (o debiera), se le añaden variables: la **Tasa de Interés de Política Monetaria**, la **Tasa de Interés Real** (no es más que la diferencia entre la tasa de interés y la inflación) y la **Inflación Mensual Observada Anualizada**.

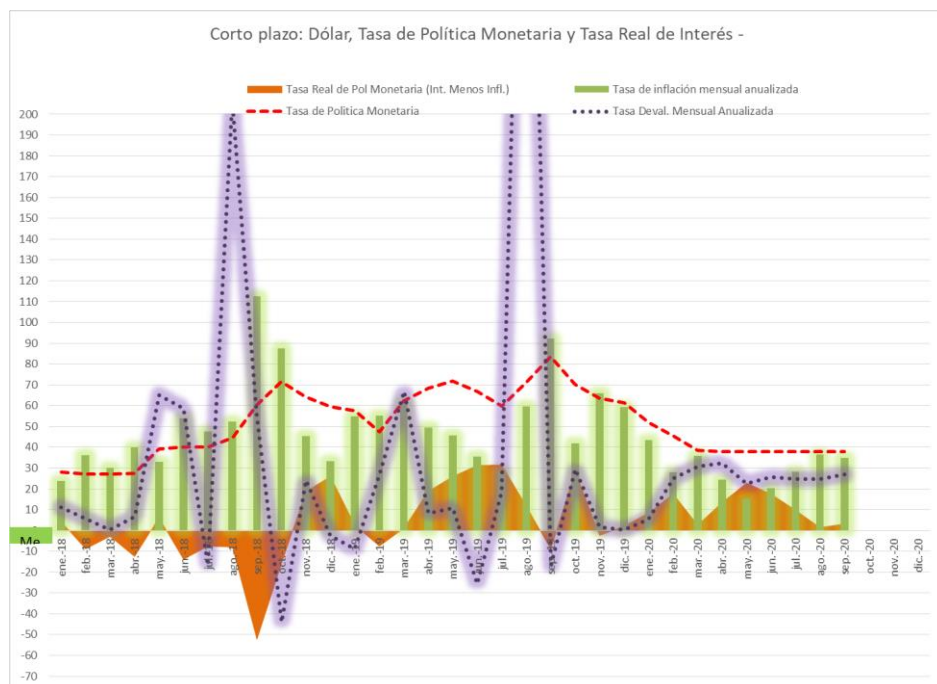
En otro gráfico, para completar las asociaciones, el concepto de **atesoramiento** de dólares o, más elegantemente, como lo denomina el Balance Cambiario del BCRA, "Operaciones del sector privado no financiero". Pero no queda duda de que durante el gobierno de MM se incrementó y, como se puede observar, excepto en diciembre de 2016 por efecto del blanqueo, resultó positivo, pero en todos los restantes meses la cuenta es negativa. La famosa y tan comentada y cementada cabeza bimonetaria de muchos argentinos.

Menor plazo

Dólar con ascenso pero con brusquedades, paso a paso, se podría pensar ordenados por los aumentos de los precios y algo más. Hasta el momento el tipo de cambio oficial en los meses del 2020 se fue incrementando entre un 2.5 y un 3 % mensual. Se observa una estabilidad infrecuente.

La inflación anualizada, siempre presente, pero con altibajos, recordemos que los mayores aumentos fueron en agosto y setiembre tanto en el 2018 como en el 2019. En este caso en pleno proceso electoral. En los meses recientes oscila alrededor del 34 %.

La tasa real positiva, con la aclaración de que nos referimos a la Tasa de Política Monetaria, o sea no a la tasa de depósitos o plazos fijos de particulares, fue perdiendo fuerza y se estancó en el 38 % este año, luego algo bajó, pero esta fuera del documento. En la nueva gestión la tasa de Política Monetaria ha estado asociada a la disminución de la inflación.



Desconfianza y atesoramiento:

Cabeza bimonetaria: Muy asociada a lo anterior, podemos ponerle números a la desconfianza bimonetaria de los argentinos, razonable por otra parte. Recordemos que en el 2017, la cuenta de los **Privados No Financieros** (esta cuenta "Registra el neto de las compras y ventas de billetes y las operaciones cursadas en el MULC") resultó (negativa) u\$s -22.147 millones. En el 2018, la cifra (negativa) fue de u\$s -27.229 millones y la suma de enero a diciembre de 2019 (negativa) en u\$s -26.870 millones. El total de estas cifras produce vértigo y saca a cualquier gobierno de los carriles y destruye el horizonte de la actividad económica.

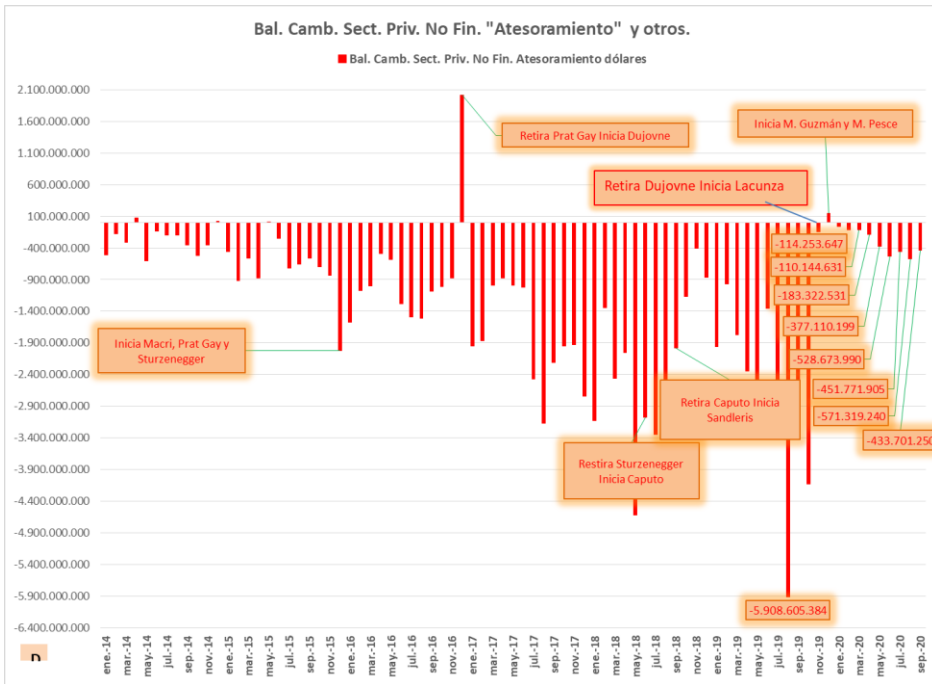
¿Y qué pasó desde enero del 2020 a setiembre del 2020? La desconfianza se neutralizó parcialmente en montos, pero no en multitudes movilizadas. Se frenaron las fuertes medidas adoptadas y, aun en ese contexto, resultó (el mes) un saldo de u\$s -434 millones negativo y el acumulado de los nueve meses fue de u\$s 2.831 millones negativos. Frente a esto las autoridades dieron una nueva vuelta de rosca a las restricciones de compra de billetes, cuyos efectos observaremos en los próximos meses. Pero está claro que produjeron disminución de compras.

En setiembre del 2020, entonces 3.400.000 personas concurren abnegadamente a comprar los u\$s 200 mensuales permitidos. Significa nada menos que 48 estadios de River completos, de no ser por los home Banking las multitudes cubrirían las calles.

Para tener en cuenta lo informado por el BCRA sobre la cantidad de personas que compraron billetes:

En agosto 2019, 1.300.000 (personas); en septiembre, 1.690.000 (personas); en octubre, 2.556.000 (personas); en noviembre, 1.770.000 (personas), y en diciembre, 2.660.000 (personas). Ya en el 2020, en enero compraron dólares 600.000 (personas); en febrero, 455.000 (personas); en marzo, 435.000 (personas); en abril, 1.200.000 (personas); en mayo, 2.400.000 (personas); en junio, 3.300.000 (personas); en julio, 3.900.000 (personas); en agosto, 4.000.000 (personas), y en setiembre, 3.400.000 personas.

¿Es esto puntual de un momento determinado? No, ocurre hoy, ocurrió ayer y ¿ocurrirá mañana? Hasta tanto se conviertan en realidad los dichos de Guzmán y Pesce de generar el nuevo mundo del peso. Sabemos que *"la esperanza es lo último que se pierde"*, ampliar la expresión con Pandora. Con el gráfico se puede apreciar que el atesoramiento está siempre presente, a partir de la mitad del 2017. Este fenómeno se profundizó. Pero el mayor clima de tormenta fue a partir del primer trimestre de 2018. Algo se tranquilizó en noviembre y diciembre de 2018, pero nuevamente en enero de 2019 y siguientes muchos se pusieron nerviosos. Y doblemente nerviosos luego de la Paso. Pero con el Cepo y otras restricciones se observa que en diciembre de 2019, enero, febrero y marzo de 2020, se aplacó la furia compradora, pero en mayo volvió con fuerza limitada en el monto de compra. También se redobló la apuesta de compras en junio, julio, agosto y setiembre. ¿Qué hacer? Las medidas adoptadas muy recientemente las podremos analizar el mes que viene con los números que produjeron.



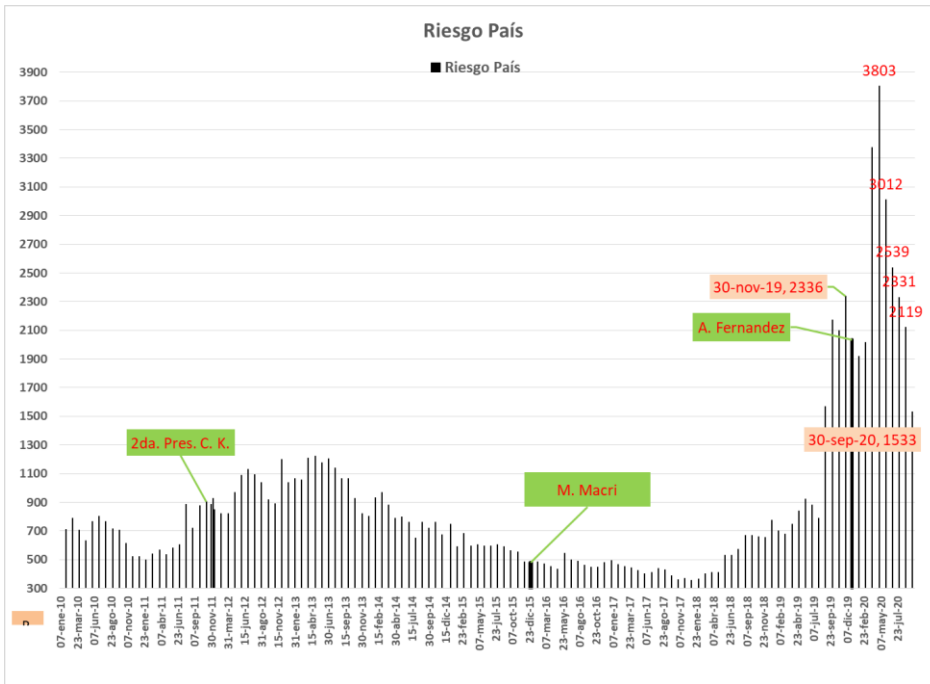
Riesgo País:

Para seguir en detalle el Riesgo País en los años recientes:

En los primeros meses del 2018, el gobierno de Macri logró el menor Riesgo País, pero estaba incubándose el "huevo de la serpiente" que a partir de mayo de 2018 empezó a observarse. Luego fue un continuo ascenso. Cerramos el año 2019 con el Riesgo País en aumento con un número superior a los 2.000 puntos.

El 2020 se mantiene arriba, pero lo nuevo, en la pandemia sigue avanzando, llevando al Riesgo País en setiembre a 1.500 puntos. Seguramente el Riesgo País debiera disminuir aún más, llegando a los 1.000 puntos.

Pero digamos también que intervino el resultado electoral, agosto y setiembre de 2019 fueron dos meses de sobresaltos. Ahora el Covid-19, pero con la deuda ordenada.



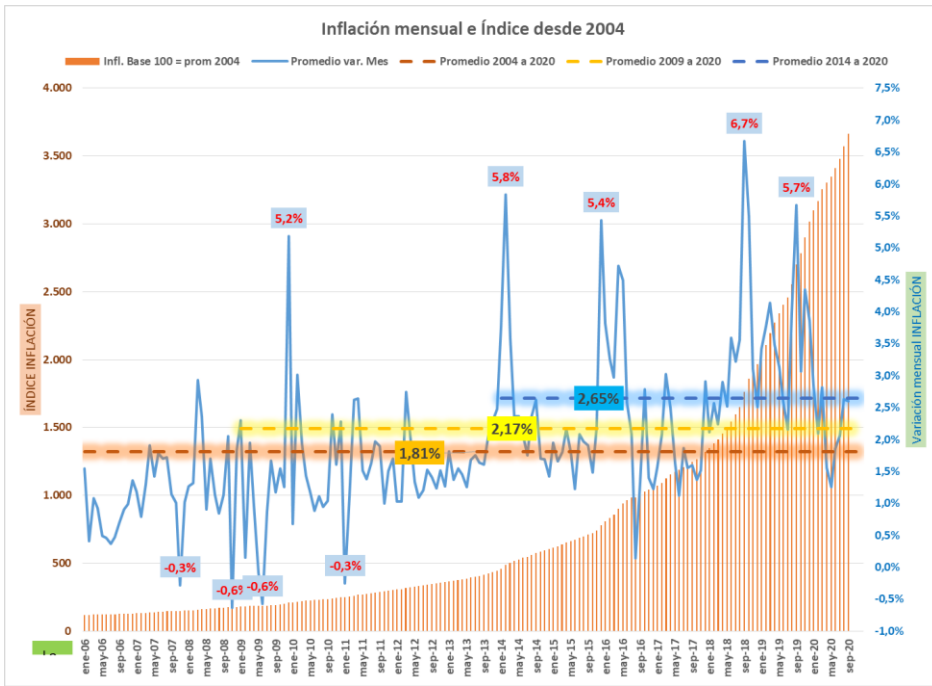
Los picos de inflación mensual:

Los picos de inflación mensual.

Con estos porcentajes mensuales es difícil aventurar resultados de inflación futura. Siempre cambian las condiciones, las regulaciones, las no regulaciones, el mundo, las relaciones norte-sur, los relanzamientos y otros.

Para ayudar a la confusión y observar de qué números y desde cuándo se consideran, resaltamos tres líneas con los promedios mensuales para diferentes períodos hasta setiembre de 2020. En el largo período desde 2004, la inflación promedio mensual fue exactamente 1,8 %. Para el lapso desde el 2009 el mensual fue el 2.1 %. Desde el 2014 alcanza el 2.6 %.

Los mayores aumentos se produjeron a partir del 2013. Siendo que el promedio mensual es de 1,8 % en el mayor plazo, se podría conjeturar que la “inercia anual”, por ponerle un nombre, es del 24%. Una trinchera de la inflación difícil de superar.



Saludos
Lic. Jorge A Moore
Noviembre 2020