

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



En este documento retomamos la inflación o los Índices de Precios del mes de NOVIEMBRE y agregados, como los numerosos compradores de dólares. Podemos decir que con la pandemia en pleno desarrollo, la inflación no pasa desapercibida y compite con el Covid-19

Para encuadrar el documento empezaremos por brindar tres reflexiones profundas de autores conocidos:

La primera es de **Inodoro Pereyra**. En diálogo con un inspector de la DGI, tras discutir sobre lo que tiene, por ejemplo un jabón de tocador y un rancho de adobé visto, le dice Inodoro al funcionario de la DGI: *“Esta es tuita mi riqueza. Tome lo que quiera”*,.... responde el funcionario: *“Su situación es muy complicada Pereyra. Usted tendrá que justificar su pobreza. Estando en el Primer Mundo, es un país rico como éste....lo suyo es sospechoso, Pereyra”*. Cuando el funcionario se va comenta Inodoro a Mendieta: *“Creo que el problema no es el injusto reparto de la riqueza, Mendieta. El problema es el generoso reparto de la pobreza”*.

La segunda involucra a **John Maynard Keynes** en su famoso libro escrito en caliente después de su renuncia a la Comisión para la Reconstrucción de la Economía Europea: *“Las consecuencias económicas de la paz”*: *“Se dice que Lenin ha declarado que el medio mejor para destruir el sistema capitalista es viciar la circulación. Con un proceso continuado de inflación, los gobiernos pueden confiscar, secreta e inadvertidamente, una parte importante de la riqueza de sus ciudadanos. Por este método, no solo confiscan, sino que lo hacen arbitrariamente; y aunque el procedimiento arruina a muchos, por el momento enriquece a algunos”*.

La tercera corresponde a un diálogo que venimos siguiendo, *“Dialogo en el Infierno entre Maquiavelo y Montesquieu”*: Dice Montesquieu mientras caminan por la orilla del mar: *“¿No sabéis que en todas las naciones de Europa existen vastos mercados de fondos públicos, donde la prudencia, la sabiduría, la probidad de los gobiernos se pone en subasta?”* Continúa: *“De la manera en que manejáis vuestras finanzas, vuestros fondos serían rechazados con pérdida en los mercados extranjeros, y se cotizarían a los precios más bajos aun en la Bolsa de nuestro propio reino”*. Responde Maquiavelo: *“Estáis en un flagrante error. Un gobierno glorioso, como sería el mío, no puede sino gozar de amplio crédito en el exterior. En el interior, su vitalidad dominaría todos los temores”*.



Lic. Jorge A. Moore
diciembre 2020

Introducción

En este documento retomamos la inflación o los Índices de Precios del mes de NOVIEMBRE y agregados, como los numerosos compradores de dólares. Podemos decir que con la pandemia en pleno desarrollo, la inflación no pasa desapercibida y compite con el Covid-19

Para encuadrar el documento, empezaremos por brindar tres reflexiones profundas de autores conocidos:

- a) La primera es de **Inodoro Pereyra**. En diálogo con un inspector de la DGI, tras discutir sobre lo que tiene, por ejemplo un jabón de tocador y un rancho de adobe visto, le dice Inodoro al funcionario de la DGI: ***“Esta es tuita mi riqueza. Tome lo que quiera”***. El funcionario responde: ***“Su situación es muy complicada, Pereyra. Usted tendrá que justificar su pobreza. Estando en el Primer Mundo, en un país rico como éste... lo suyo es sospechoso, Pereyra”***. Cuando el funcionario se va, comenta Inodoro a Mendieta: ***“Creo que el problema no es el injusto reparto de la riqueza, Mendieta. El problema es el generoso reparto de la pobreza”***.
- b) La segunda involucra a **John Maynard Keynes** en su famoso libro escrito en caliente después de su renuncia a la Comisión para la Reconstrucción de la Economía Europea: ***“Las consecuencias económicas de la paz”***: ***“Se dice que Lenin ha declarado que el medio mejor para destruir el sistema capitalista es viciar la circulación. Con un proceso continuado de inflación, los gobiernos pueden confiscar, secreta e inadvertidamente, una parte importante de la riqueza de sus ciudadanos. Por este método, no solo confiscan, sino que lo hacen arbitrariamente; y aunque el procedimiento arruina a muchos, por el momento enriquece a algunos”***.
- c) La tercera corresponde a un diálogo que venimos siguiendo, ***“Dialogo en el Infierno entre Maquiavelo y Montesquieu”***. Mientras ambos caminan por la orilla del mar, Montesquieu dice: ***“¿No sabéis que en todas las naciones de Europa existen vastos mercados de fondos públicos, donde la prudencia, la sabiduría, la probidad de los gobiernos se pone en subasta?”*** Continúa: ***“De la manera en que manejáis vuestras finanzas, vuestros fondos serían rechazados con pérdida en los mercados extranjeros, y se cotizarían a los precios más bajos aun en la Bolsa de nuestro propio reino”***. Responde Maquiavelo: ***“Estáis en un flagrante error. Un gobierno glorioso, como sería el mío, no puede sino gozar de amplio crédito en el exterior. En el interior, su vitalidad dominaría todos los temores”***.

Para **recordar** los cambios de monedas producto de la inflación, reptante, acelerada, volátil y otras yerbas.

1) Peso Moneda Nacional hasta 1970. 2) Pesos Ley 18.188 desde 1970 a 1983, incluyendo los primeros como resellados. 3) Pesos Argentinos desde 1983 a 1985. 4) Australes desde 1985 a 1991. 5) Pesos (Convertibles 1 peso = 1 dólar con la leyenda de “Convertibles Curso Legal” en la primera etapa y sin leyenda en la segunda etapa) desde 1992 a la actualidad.

En todo este viaje perdimos 13 ceros, o sea para que se entienda lo que queremos decir, los billetes de Peso Moneda Nacional, por ejemplo el de UN PESO firmado por Prebisch y Bosh en 1935, si se imprimieran hoy deberían portar el valor de 10 billones (10.000.000.000.000). Le ganamos a cualquiera por goleada.

Cuando Keynes leyó este informe no pudo menos que comentar: ***¡Pucha, no sabía que don Vladimir Ilich tenía tantos seguidores en Argentina! Bueno por lo menos lograron el segundo invento que denominaron “atado con alambre, no es poco”***.

Keynes no quiso agregar más para no desgraciarse con los seguidores que tiene por estos lados.

Cuando pongamos punto final a este informe, nos abocaremos a indicadores que den señales sobre cómo está operando la economía, casi lo tenemos.

Noviembre fue un mes particular donde se produjo una variación menor del dólar (oficial) respecto de la inflación. Se redujo la tasa de interés real a un nivel negativo y otro tanto ocurrió con el Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM).

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 (inflación Argentina) alcanza el 3,4 %, tal como se puede apreciar en el cuadro y en el primer gráfico. Seguimos la inflación de noviembre 2020 en algunos países, aunque las comparaciones siempre son odiosas, España, 0,2 %; Italia, -0,1 %; Francia, 0,2 %; Estados Unidos, -0,004 %; Chile, -0,1 %; Brasil, 0,89 %, y Perú, 0,34 %. Nos estamos

quedando sin argumentos en las comparaciones. ¿Siempre flota una pregunta: por qué tenemos “inflación”, “alta inflación”, “hiperinflación” desde hace décadas y moneda de “signos cambiantes” y “deshilachada”? No nos sorprenden los millones de personas que compran dólares. En el 2020 siguieron siendo muchedumbres, pero duramente acotadas en el monto de compra. Pero comprar un dólar implica estar expuesto al clima, largas colas virtuales, sacrificios, condena al fuego eterno.

El presidente ha dicho sobre la pandemia: “Sigamos atentos la situación, que nadie tome con displicencia este tema”. Y tiene razón. Y ahora estamos esperando la vacuna y la segunda ola de barras bravas Covid 19. En la página <https://www.argentina.gob.ar/salud/coronavirus-COVID-19>, se puede encontrar amplia información.

Inflación del mes de NOVIEMBRE 2020 y dólar Variaciones %				
	Mes	Acumulado 2020	12 meses	
Indec Nacional	3,2	30,9	35,8	General
	2,7	36,1	40,4	Alimentos
	3,7	22,2	29,1	Salud
Ciudad BsAs	3,1	25,7	30,1	General
	3,0	32,0	36,8	Alimentos
	2,4	15,8	23,1	Salud
Córdoba	3,32	27,55	32,11	General
	4,00	33,04	38,58	Alimentos
	3,24	23,44	28,77	Salud
Mendoza	3,0	29,8	34,6	General
	2,6	31,9	36,0	Alimentos
	3,7	21,8	32,0	Salud
San Luis	3,7	33,4	39,9	General
	3,4	36,8	44,9	Alimentos
	4,4	23,8	30,2	Salud
Santa Fe	3,6	31,7	36,8	General
	3,6	34,6	39,1	Alimentos
	2,7	27,8	35,6	Salud
PROMEDIO	3,3	29,8	34,9	General
	3,2	34,1	39,3	Alimentos
	3,4	22,5	29,8	Salud
Dólar Oficial Prom.	3,0	33,4	33,8	
Dólar CCL Prom.	-7,2	98,2	94,2	

Iniciado el año 2020: Como siempre, la inflación de NOVIEMBRE 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”*. Edición homenaje número 9 de Fontanarrosa.

Editorial Planeta. 2012. *Las consecuencias económicas de la paz*. John Maynard Keynes: Edición RBA Libros S.A. Barcelona, España. 2012. *Diálogo en el infierno entre Maquiavelo y Montesquieu*. Maurice Joly. Muchnik Editores. España, 1982. *Billetes Argentinos 1884 - 2016*. Eduardo Colantonio. Ciudad Autónoma, 2016. Edición del autor.

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:

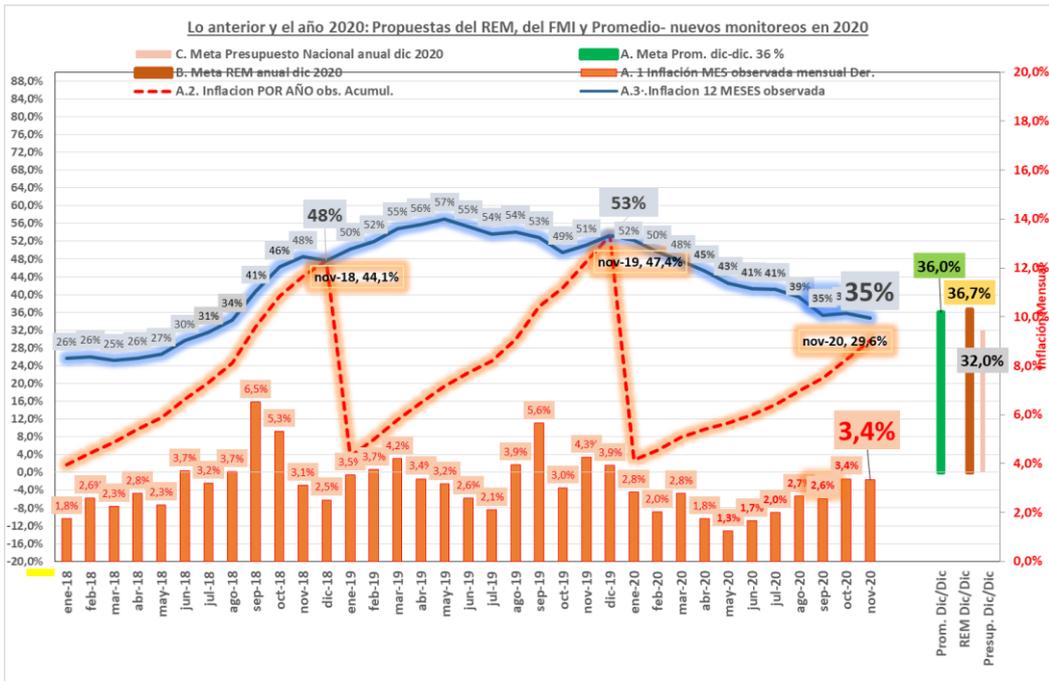
Ver con atención el gráfico por cuanto permite seguir con una sola mirada los valores anuales (12 meses), las variaciones acumuladas en cada año, los porcentajes por mes y tres conjeturas. No es fácil predecir en Argentina, doblemente hoy con el COVID-19, mañana por las consecuencias del mismo y pasado, ya encontraremos buenas razones, 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 de 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 5.4 %, con el Presupuesto, el 2.0 %, y el Promedio es de 4.9 % en el mes que resta del 2020, o sea, diciembre.

Hasta el momento son conjeturas que dan un inicial paso, pero las señales del período de doce meses arrancan con un aumento de la inflación respecto de los meses anteriores, aun cuando en noviembre la inflación algo se redujo según lo observado en octubre. El promedio simple de los 11 meses es superior al 2,4% (mensual) o sea un acumulado del 33% anual. 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 vale la pena destacar, los que corresponden a 12 meses (35 % a/a hasta noviembre), los aumentos en cada año, lo visto hasta ahora y lo que se irá observando mes a mes acumuladamente (29.6 %) y los valores mensuales (escala derecha) el reciente noviembre 3.4 %. A la derecha del gráfico las conjeturas iniciales para diciembre 2020, REM 36.7 %, Presupuesto 32 % y Promedio 36 %. 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 once meses del 2020 resulta inferior al de los dos años anteriores. No resulta un logro elocuente por cuanto depende más de la pandemia que de otra cuestión.



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

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 once (11) primeros meses (enero a noviembre) del 2020 y obviamente en el mes siguiente (diciembre de 2020), de acuerdo con las tasas enunciadas.

Es clave para ir teniendo en cuenta lo imaginado con los porcentuales de aumentos de precios que surjan en diciembre con pandemia incluida.

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 diciembre.

Las diferencias pequeñas pierden sentido por las alturas en que vuelan los precios y por los once meses acumulados y el proyectado. Insistimos, las dos variables a observar con detenimiento, además de los índices de precios, serán el dólar y los salarios. Ninguna novedad por cierto ya que este tríptico lo llevamos como mochila.

Se expone en el gráfico el resultado de un incremento promedio del 4,5% mensual, alcanzando a fin de año el 36/39 % y el esperado alrededor del 32/36%, que resulta de contar con una inflación mensual del 2,5%. El valor intermedio que responde a una suba de alrededor del 34/37 % implica una tasa mensual del 3,5%. Daría la impresión 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 en los precios en el último mes.

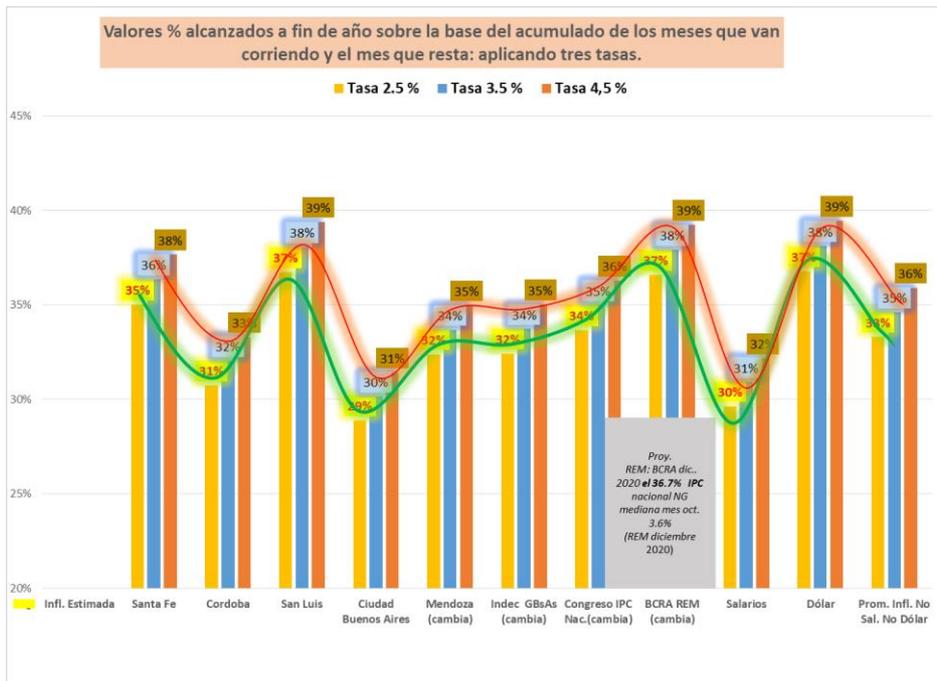
Lo recontra sabemos, cuando se toca el dólar los resultados pueden dispararse a cualquier tronera, pero hoy por hoy no está ocurriendo.

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

El dólar (promedio mensual de enero a noviembre) proyectado queda en los niveles de valores IPC y pareciera ser el camino que transitará el BCRA, salvo los imprevistos que siempre ocurren. Recordemos que estamos 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 -elevada-, 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 posible.



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: noviembre 2020 / noviembre 2019, en tanto los años anteriores son años calendario completos. La Tasa Política Monetaria alcanza el 37 %, DISMINUYE respecto de los años 2018 y 2019, y cercana de las variaciones de los precios.

El dólar con un piso del 34 % (incremento a/a) queda atrasado con respecto al 2019 y 2018 (el aumento más elevado en los años recientes). Al igualar los restantes años anteriores, se aproxima a los indicadores de precios.

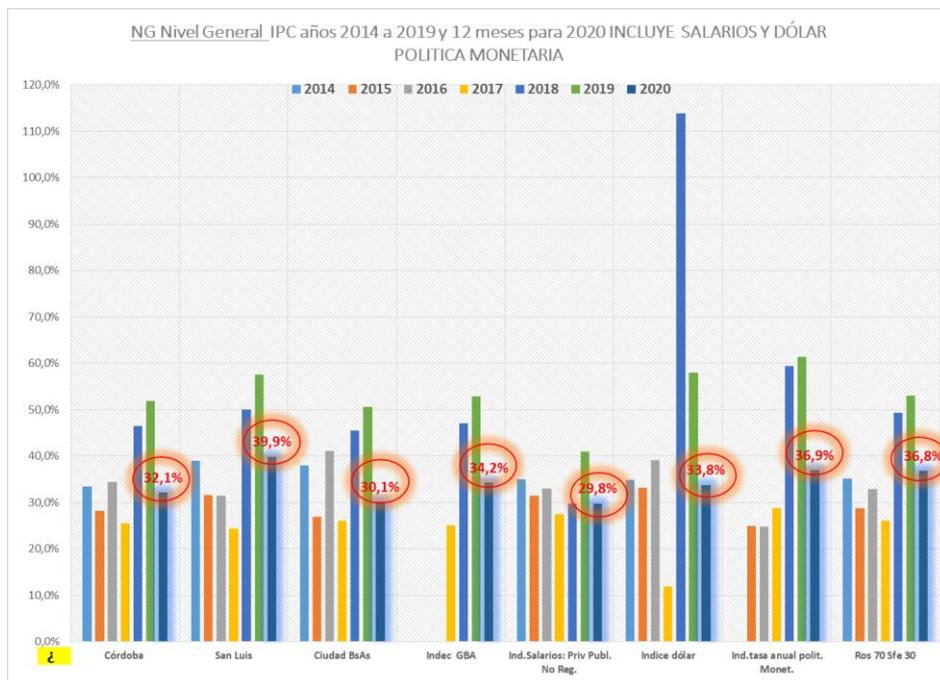
Los índices de precios del NG: logran entre el 40/32 %, con San Luis más elevado, pero hasta el momento resultan inferiores a los años 2019 y 2018 (recordar que el 2019 y 2018 son años calendario completos). Algunas diferencias mayores se presentan entre los organismos comparándolos con otros momentos, 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?

El dato para el año 2020 resulta aún no cerrado por cuanto se está considerando un mes del año 2019 (once del 2020), pero sirve como inicial indicador de la inflación que se va observando. Demás está decir que el último mes será crucial tanto para finalizar el año como para saber sobre qué bases se iniciará el próximo. El Presupuesto presentado recientemente conjetura una inflación del 29% a diciembre de 2021, pero seguramente será superado, esperamos equivocarnos.

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 que 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. Nos diferenciamos del mundo; ellos tienen deflación, nosotros no.

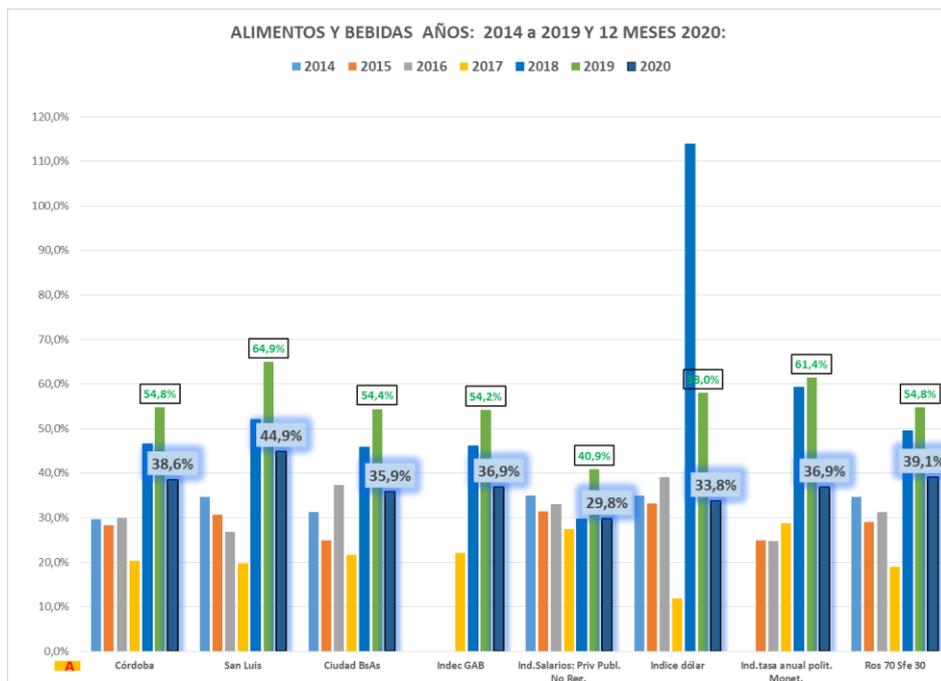
**Alimentos y Bebidas:**

Con una variación del dólar en 12 meses del 33.8 % (recordar noviembre 2020 / noviembre 2019).

El promedio en Alimentos y Bebidas ronda 44/36 % 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 noviembre de 2020 observó un aumento elevado entre los organismos, expuesto tanto por el Indec como los institutos provinciales. Obviamente el acumulado se hace sentir como lo mostramos en el gráfico. 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, noviembre, la variación de precios en el Capítulo Alimentos es una de las "malas" noticias y observando el gráfico verificamos que los últimos tres años (2018-2019-2020) golpean a los salarios, quedando estos últimos rezagados.



Vivienda y Servicios Básicos

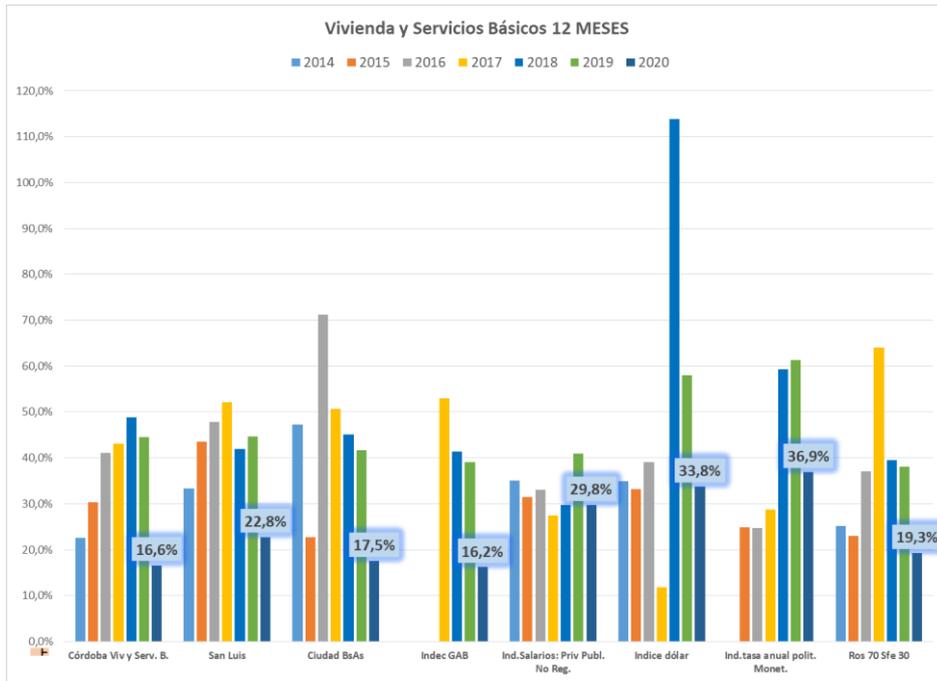
El índice del Capítulo Vivienda y Servicios Básicos es superado por el dólar, la tasa de política monetaria, los salarios y también por la mayoría de los restantes Capítulos de los IPC. En este Capítulo se concentran servicios como electricidad, agua, gas y otros, por ejemplo alquileres. La ponderación 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 de "seguramente" superado el Covid-19, de las elecciones del año próximo u otra fecha.

Muchas veces se producen consecuencias indeseadas con estos precios. Pueden empezar con demandas de aumentos de parte de los que brindan los servicios o subsidios, dificultades en los planes de inversión, calidad 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.

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



¿Qué ocurre con el Nivel General en el MES?

En noviembre del **2020** el dólar dio nuevamente la nota y se incrementó en cercana paridad, pero por debajo de la inflación. El aumento fue del 3,0 %, en tanto la inflación promedio alcanza el 3,4 %. 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 3,0 % y 3,7 %. Se observa que en 2019 noviembre muestra crecimiento superior 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 noviembre de 2019. Siempre con el pie en el freno y la inflación persiguiendo (se supone) y el Covid-19 actuando.

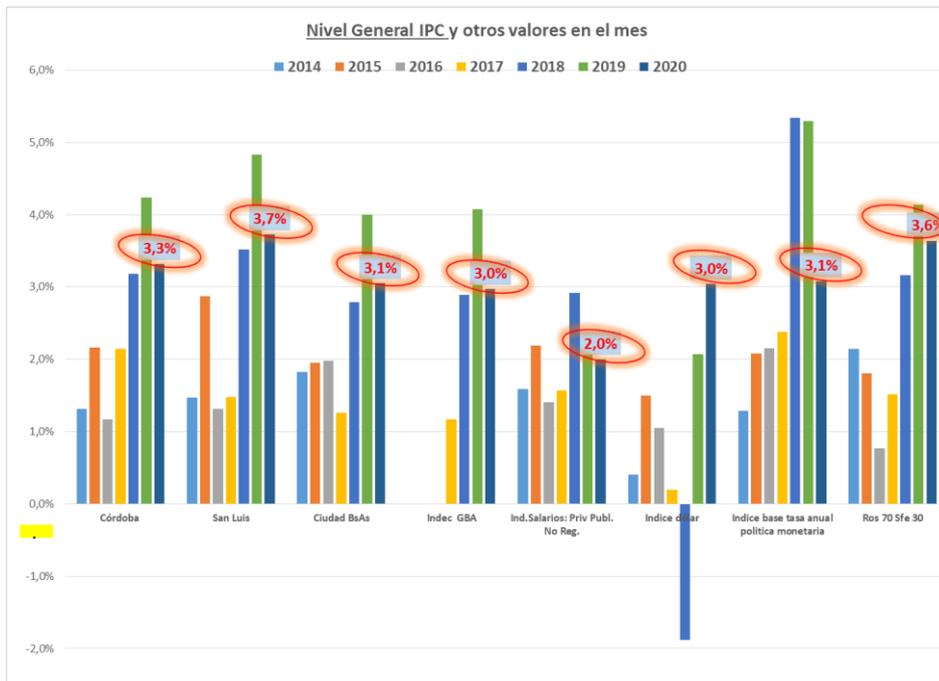
¿Pero qué ocurrió con los índices de precios con aumentos por debajo y encima del dólar? Noviembre de 2020, el NG resultó mayor o igual, pero sin diferencias notorias con el dólar oficial.

En noviembre de 2020, ¿a qué le podemos echar la culpa de la inflación? Seguramente el dólar oficial y los "otros" tuvieron influencia, pero por las dudas debemos sumar elementos, algunos más complicados de percibir y explicar.

El Nivel General oscila entre el 3,6 %, Santa Fe; Indec GBs As, 3,0 %; Ciudad Bs As, 3,0 %; Mendoza, 3,0 %; Córdoba, 3,3 % y San Luis, 3,7 %. Tener en cuenta que el Capítulo que registra los aumentos, comentados anteriormente 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 o todo el año 2021. ¿Y luego?

Los aumentos del mes se concentraron en automóviles, frutas, papa, batata, aceites, combustible, carnes, bebidas alcohólicas, equipamiento hogar y otros.

¿Qué ocurrirá en diciembre? Queda claro que los precios están nerviosos y diciembre es siempre un mes de mayores nervios. Lo más probable es que se mantenga esta rutina de inflación. No es poco.

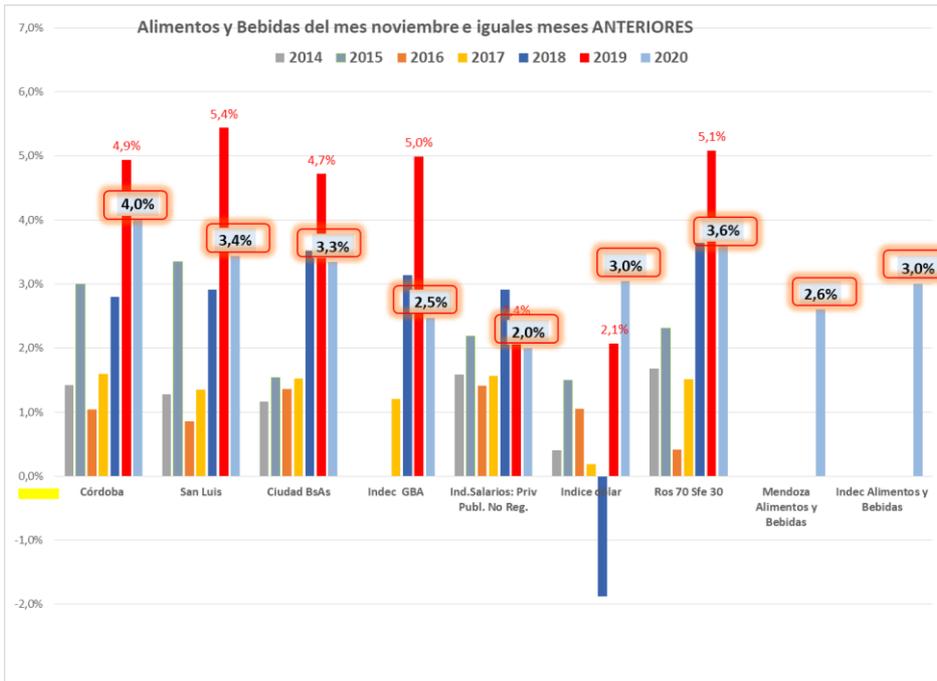


¿Alimentos y Bebidas en el mes?

Noviembre de **2019 es historia**, pero es bueno recordarlo por el alza de alimentos y no demasiado lejos de los observados en el último noviembre. En este mes de **2020** no se observan diferencias en los aumentos de componentes del capítulo. La similitud de aumentos (en los productos) es la norma entre Institutos, mostrando una relativa uniformidad en los valores.

A pesar de los 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 diciembre serán (esperamos) similares con algún plus, no observaremos declinación. Las razones para que esto ocurra son múltiples, dólar, logística, inercia, fin de año, y otros.

Los principales aumentos del Capítulo fueron frutas, algunas bebidas, carnes, papa, batata, etcétera, que incrementaron precios por encima del promedio del Capítulo. El gráfico tiene el valor de presentar para las comparaciones porcentajes que rompieron marcas como la de noviembre del año 2019. No es un consuelo, es solo para mostrar que se puede estar peor.

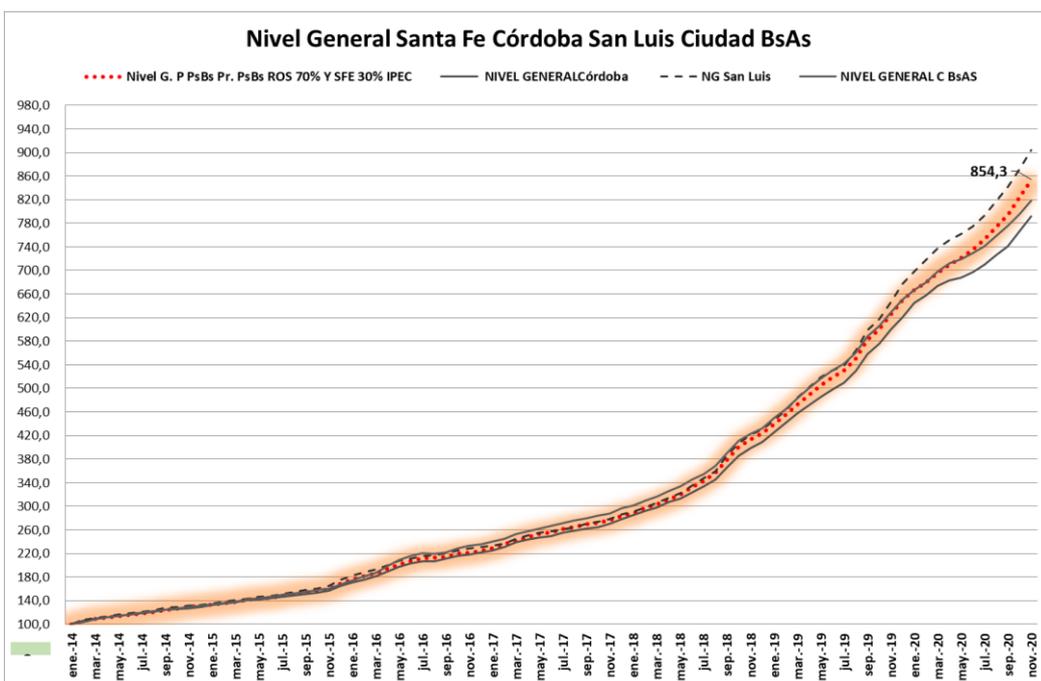


Comparaciones del Nivel General base 100 = enero de 2014:

Como se puede observar los recorridos del Nivel General de los IPC analizados son muy similares.

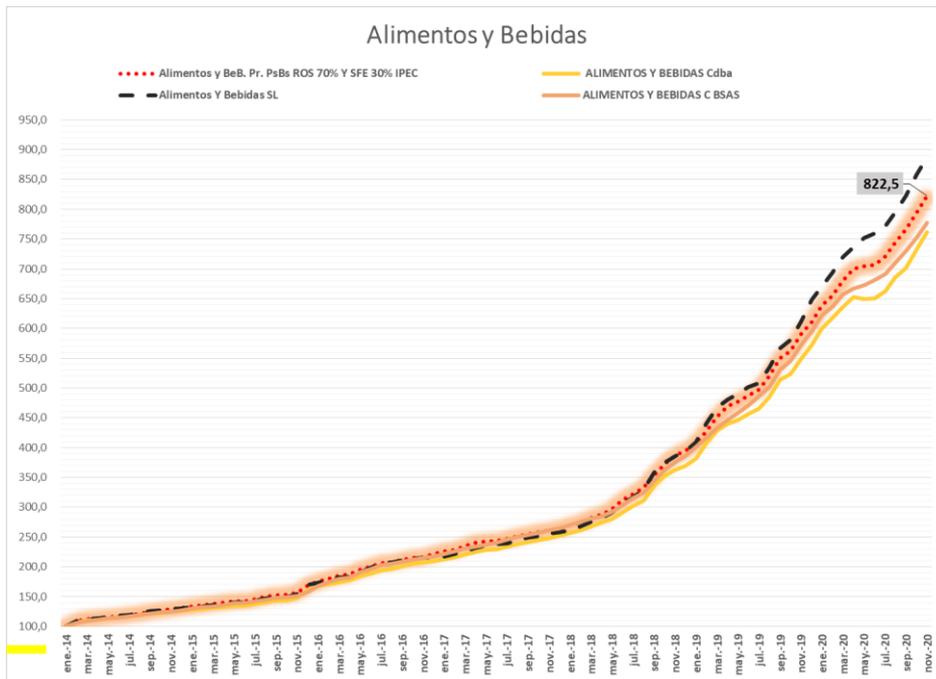
Algo así como que la inflación barre con igual tono y fuerza en todo el país, nadie se va con su música demasiado lejos. No podría ser de otra manera, las diferencias surgen en algunos servicios con origen en Provincias, como puede ser el agua, pero no pueden cambiar la tónica general. Da la pauta que 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, y que en este período ha aumentado el 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 700 % o más.



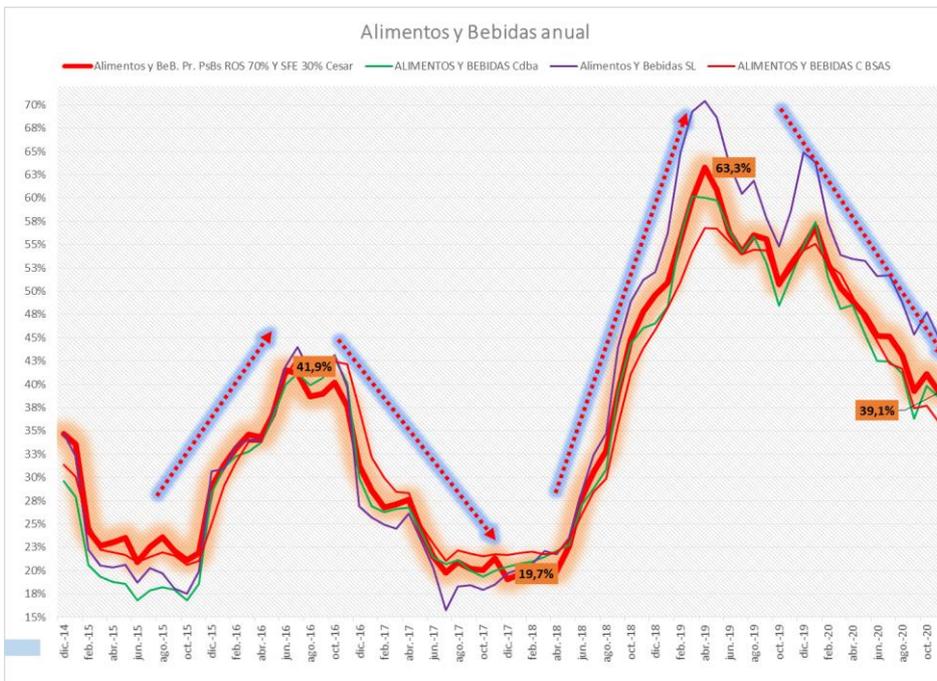
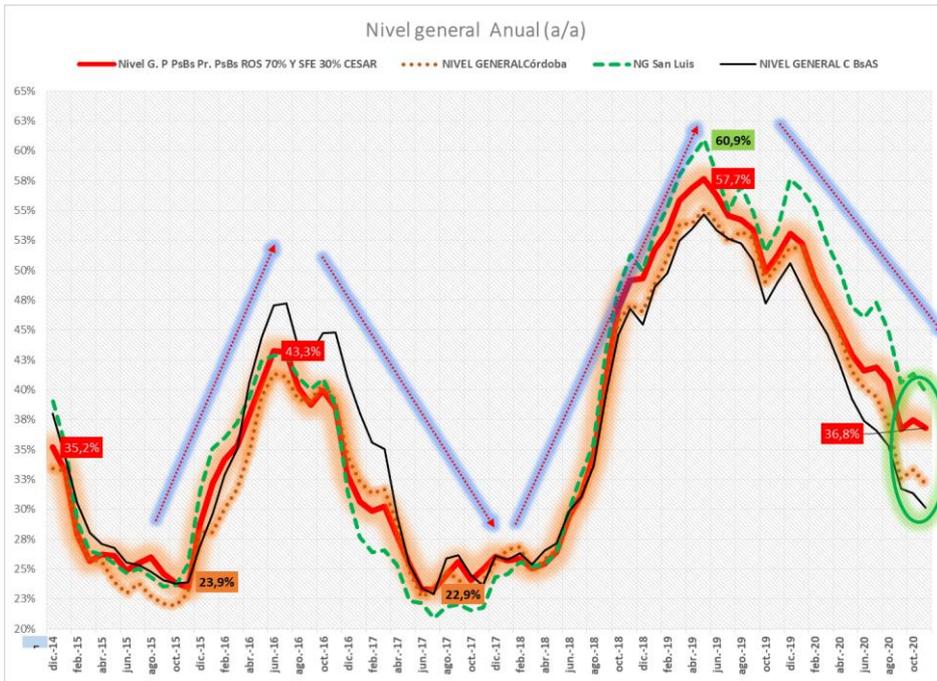
Comparaciones del Capítulo General y Alimentos en términos anuales:

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 el 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 durante el 2018, NECESARIAMENTE ARRASTRAN a altos niveles el CAPÍTULO de mayor ponderación en las canastas utilizadas.



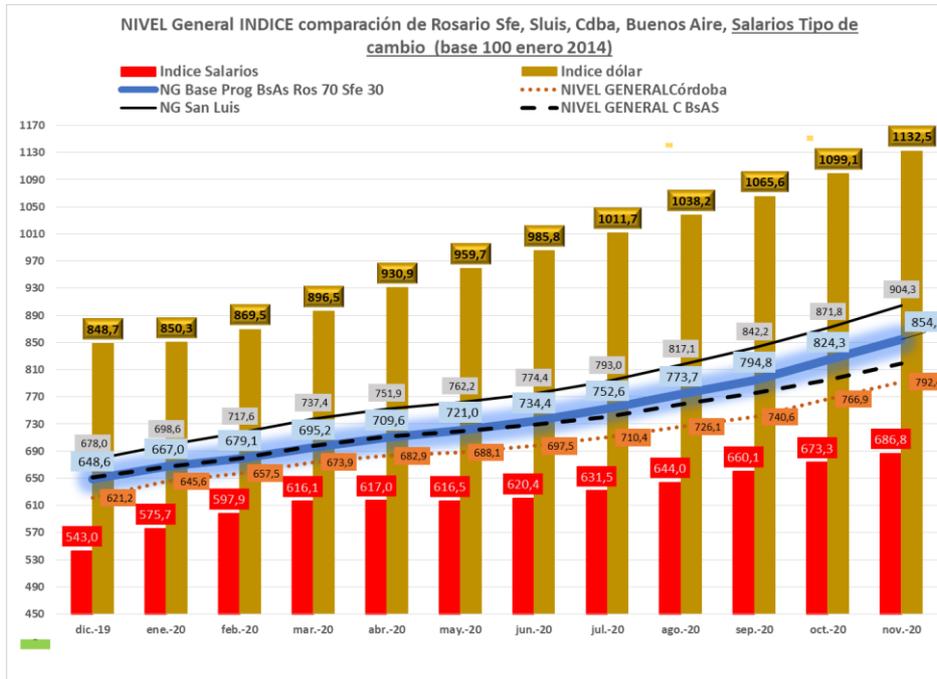
Inflación, dólar y tasa de política monetaria del Banco Central.

Brechas, con un gráfico en menor tiempo:

El dólar se ubica sobre los índices de precios. El IPC Santa Fe, especialmente a partir de agosto de 2018 a diciembre 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 el mes de diciembre de 2019, como en lo que va del 2020. Estamos estimando una pequeña modificación en noviembre.

Agosto 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 las ondas se van renovando o extendiendo en el tiempo, al estilo de las gravitatorias que nos recuerdan fluctuaciones que vienen de antaño. Conclusión: Si hay recordatorio, los precios deben mirar para arriba si buscan la referencia del dólar.



¿Qué ocurre en el acumulado del año?

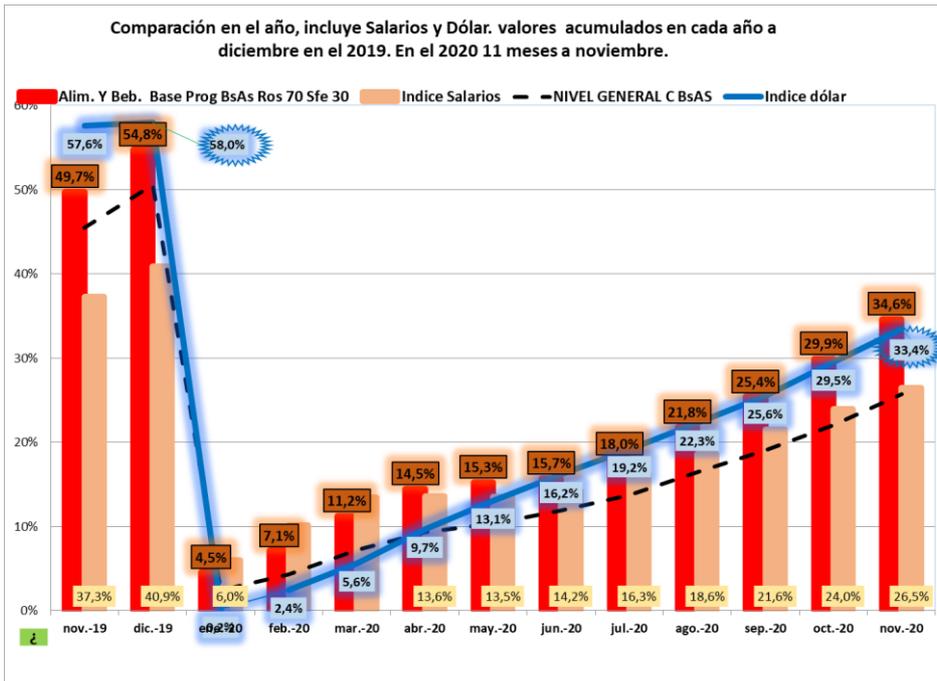
¿Qué ocurre con Alimentos y Bebidas en nuestro apreciado gráfico acumulando meses en el año en el corto plazo? Con menos meses y números para que sea más claro y de paso tranquilizo a algunos lectores que critican cuando se amontonan demasiados valores y tienen razón.

El acumulado Alimentos y Bebidas del **año 2019** asciende al 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 o sea en el 2018. El mayor diferencial fue en el 2018, ver los documentos anteriores.

Pero en el 2020 en los once meses transcurridos es para poner los alertas en funcionamiento, ya que Alimentos resultó elevado, con un porcentual acumulado superior al 34.6 %. Los fundamentos los encontramos a lo largo de los meses transcurridos.

¿Cuánto influyó el dólar oficial en estos nueve meses del 2020? ¿Y los otros dólares? En este caso, por lo menos hasta noviembre, se podría decir que se influyeron mutuamente y concluyen hasta esta parte del año con incrementos aproximados, el dólar con el 33.4 % y Alimentos con el 34.6 %.

Estas reflexiones tienen en cuenta el vuelco de la economía con la aparición del Covid-19, y dada esa situación el Capítulo de Alimentos y Bebidas es muy observado y sentido en los bolsillos. Los Salarios (estimando noviembre con un aumento del 2%) quedan rezagados en seis puntos.



Variaciones mensuales, más interesantes aun en el gráfico:

Más interesante aún el gráfico y para ayudar a la confusión agregamos Tasa de Política Monetaria:

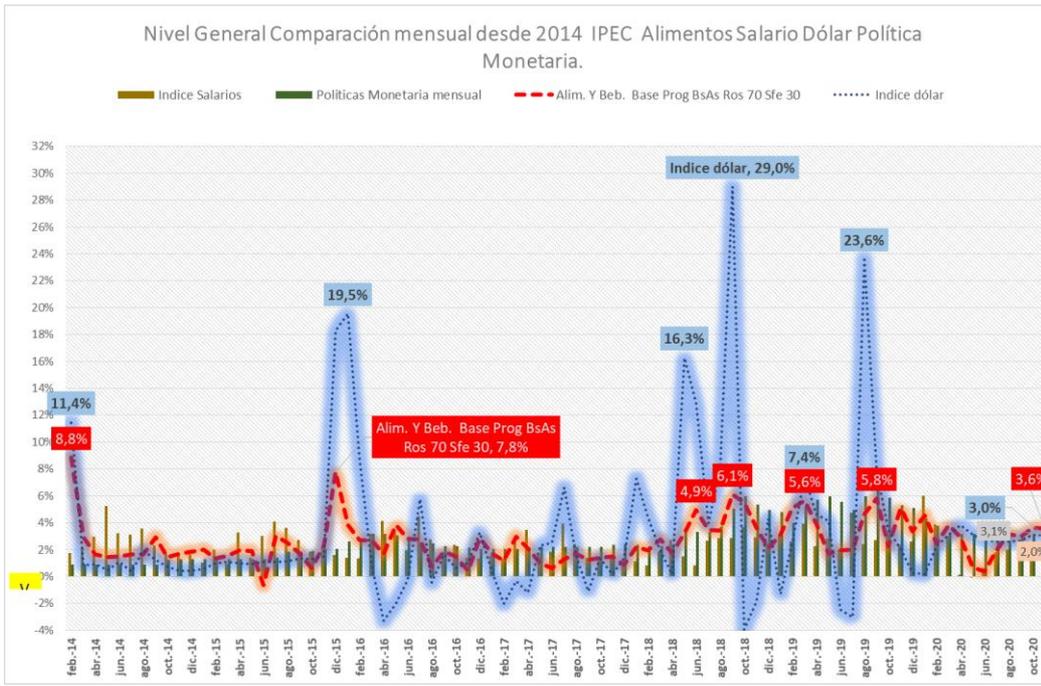
Las turbulencias, siempre presentes. El "peso (dólar)" de noviembre de 2020 se deprecia 3,0 %, es una variación del valor promedio del mes respecto del anterior y nos da la primera sorpresa.

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

El nivel de Política Monetaria (tasa BCRA) alcanza en noviembre de 2020 un porcentaje similar a meses anteriores. En los próximos meses veremos cómo va disminuyendo (¿?) o aumentando (¿?), pero dependerá del rango de inflación, seguramente. Se observa que 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. ¿Cuánto influyó la tasa de interés para que la situación no sea peor tanto en el 2018 como en 2019? Ni idea.

La inflación medida por el Capítulo de Alimentos y Bebidas se aproxima al 3.6 % 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 y 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 es 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.

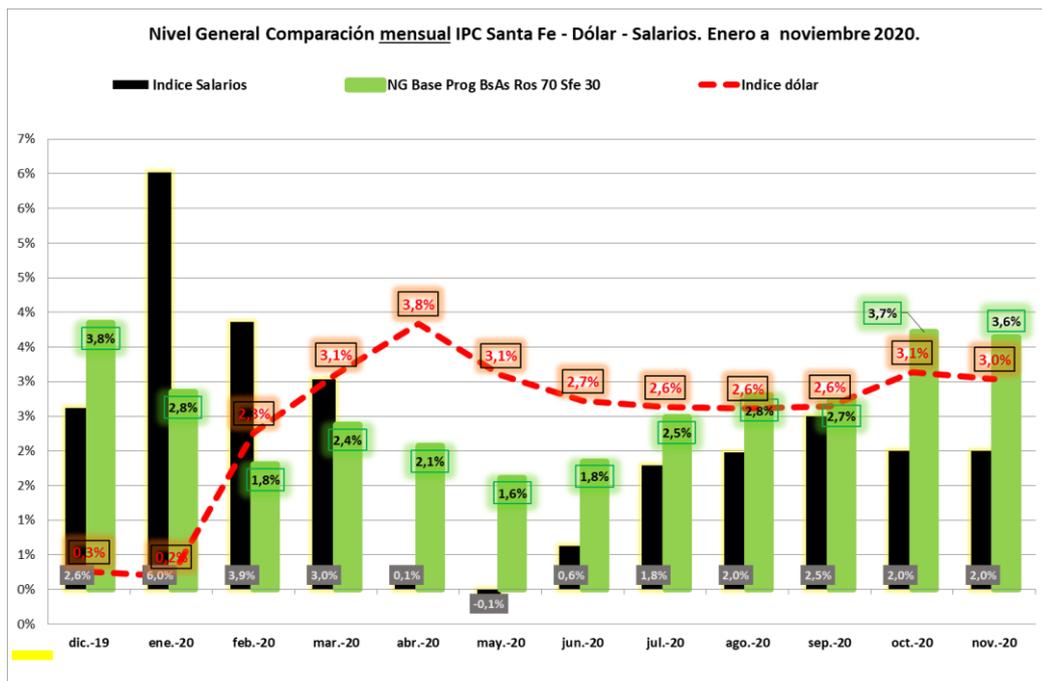


Mensual en menor plazo: Reducimos los gráficos al último mes de 2019 y hasta noviembre de 2020 para observar detalles.

En estas variaciones mensuales: el dólar, después de los saltos de los dos años anteriores, reduce sus movimientos abruptos, nos referimos al oficial exclusivamente. El "peso (dólar)" de noviembre de 2020 se deprecia 3.0 % 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 la Paso, y luego la elección General. Ahora tenemos las consecuencias del Covid-19.

La marcha del dólar se aprecia en la línea roja y se superpone con barras más claras que corresponden a las variaciones del IPC, incluimos también los salarios. Evidentemente extraer conclusiones "tajantes" de estas tres variables no resulta sencillo, bueno, nunca fue sencillo.



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

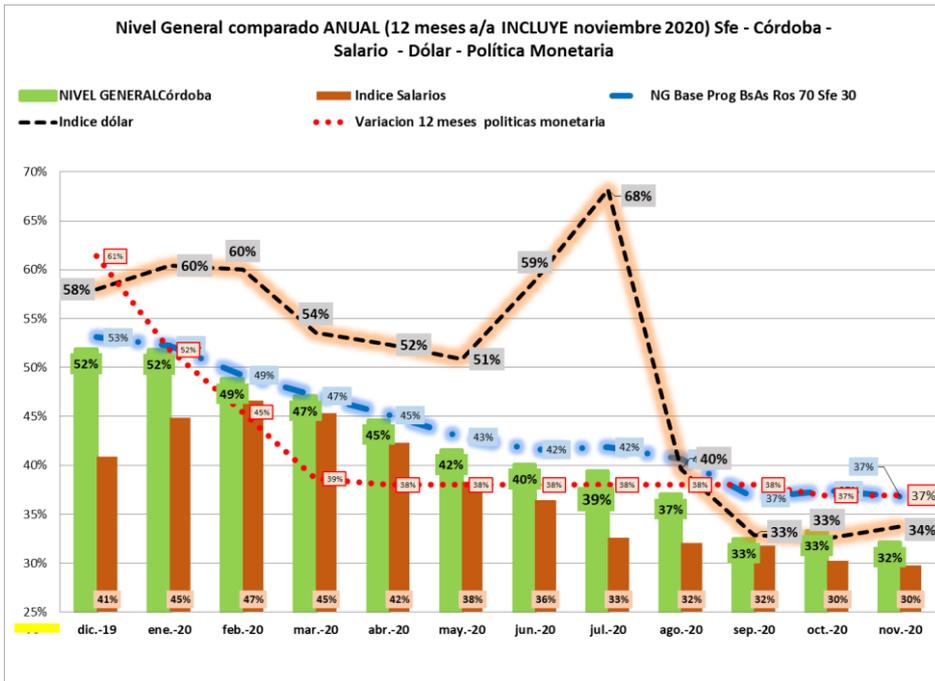
Menor plazo, muchos números para observar detalles y no marearse con el gráfico: Como observamos en un punto anterior en el año 2018, el dólar resulta imparables por la depreciación del peso y arrastra valores elevados en el 2019, pero muestra tendencia decreciente que culmina con la aplicación del **cepo**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

En noviembre del 2020, por el momento se domesticaron parcialmente los bríos del dólar oficial. No se observan variaciones grandes desde hace varios meses, pero la guardia se mantiene alta. Las medidas recientes, cuyos resultados veremos en los próximos meses, habilitarán nuevos comentarios. Esperamos que ninguno sea desmesurado.

Lo salarios no pudieron empardar la inflación y la diferencia oscila en varios 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 aglomeraciones de millones de personas que 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 recargado de impuestos y prohibiciones de compradores, no es poco. El día que sobren dólares no será necesario lo anterior, eso sí, esperaremos como dice Inodoro acostados y no sentados frente al rancho.



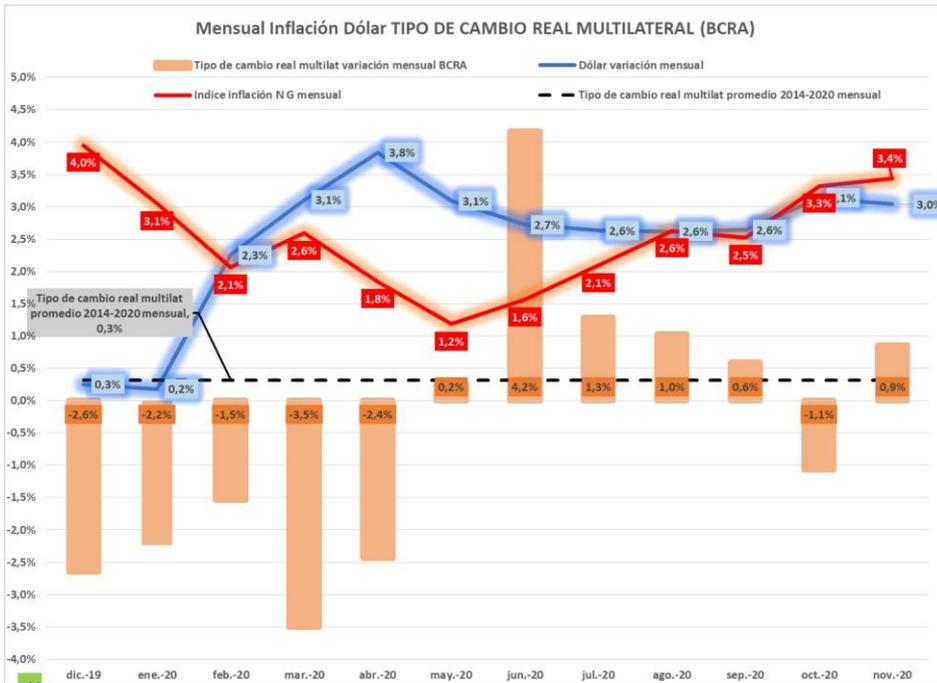
Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM), dólar, tasa monetaria. Agregamos una nueva variable:

Mensual

Menor tiempo. Acotamos la información mensual a los meses más recientes desde diciembre de 2019 y meses 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 noviembre 2020 muestra una posición positiva y da cuenta de una variación del 0.9 %.

El tipo de cambio (dólar) en el mes de noviembre 2020 AUMENTA el 3,0 %, o sea se deprecia en ese porcentaje. ¿Es un ancla nuevamente? Por lo visto, en el undécimo mes del nuevo Gobierno pareciera que sí, visto el nivel de noviembre que es inferior a los precios.

¿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: 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:

12 meses. Veamos qué ocurre con los indicadores en términos anuales.

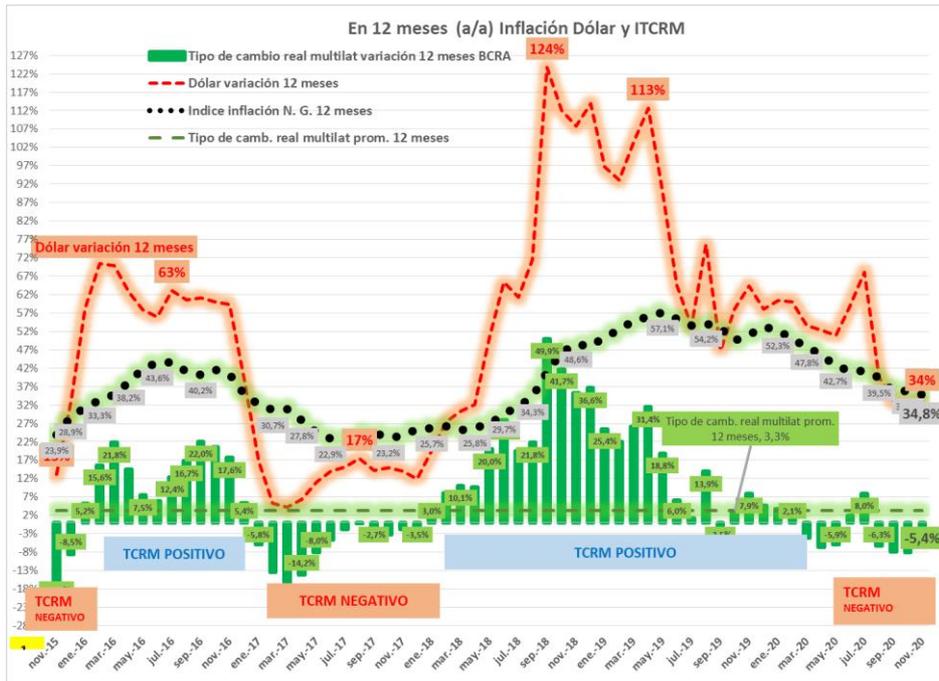
En 12 (a/a) meses se pueden observar algunas cuestiones de suma importancia con una perspectiva de mayor plazo. Es lo que tenemos en cuenta usualmente. A manera de síntesis, podemos decir que son valores "erráticos" y lo más llamativo es la confluencia entre la inflación y el tipo de cambio.

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 **NOVIEMBRE** del 2020, el tipo de cambio alcanza el 34 % (a/a), la inflación NG (promedio de varios índices) asume valores en el período del 35 % (a/a) y queda rezagado el ITCRM (barras verdes) con el -5.4 % (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.



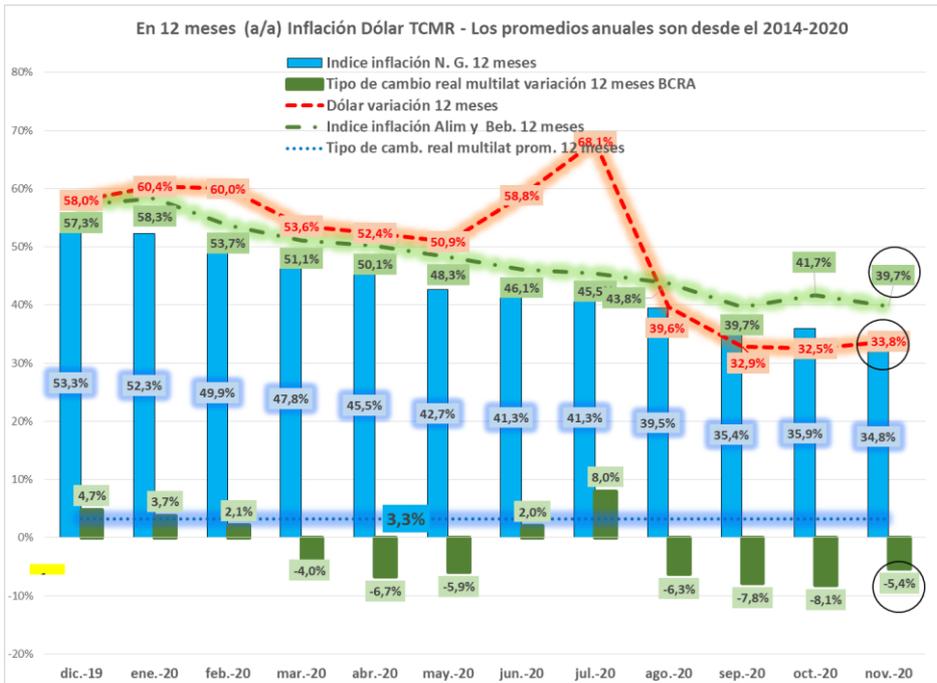
12 meses, pero en menor tiempo.

Diciembre de 2019 y meses del 2020: Veamos qué ocurre con los indicadores en términos anuales (12 meses) en los últimos meses.

El recorrido del **tipo de cambio** peso-dólar es con menores saltos, **33,8% (a/a) en NOVIEMBRE, uno de los más bajos desde principios de año. Pero podemos observar la diferencia entre julio y noviembre:** ¿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, más estable pero volando por las alturas con valores que superan el **34,8% (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 **39,7% (a/a)** en noviembre, superior por otro lado al del Nivel General, pero en proceso de suave disminución. En tanto el ITCRM se mantiene alejado con el **3,3% (a/a)** promedio del 2014/2020 y un valor negativo en noviembre **-5,4% (a/a)**. Esto es para tenerlo en cuenta.

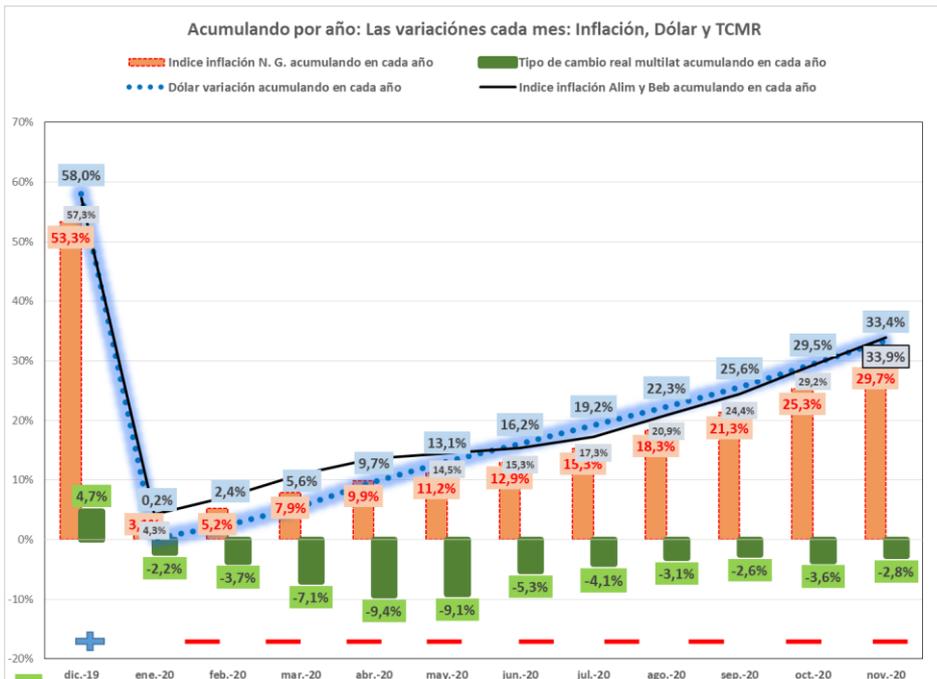


En cada año: Desde el 2019, menor plazo:

En cada 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, lo observamos en diciembre, por 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 es lo que interesa. El 2020 hasta el momento acumula otros valores, el ITCRM en los once primeros meses presenta un negativo -2,8 %, la inflación el 29,7 % y el dólar 33,4 %.



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.

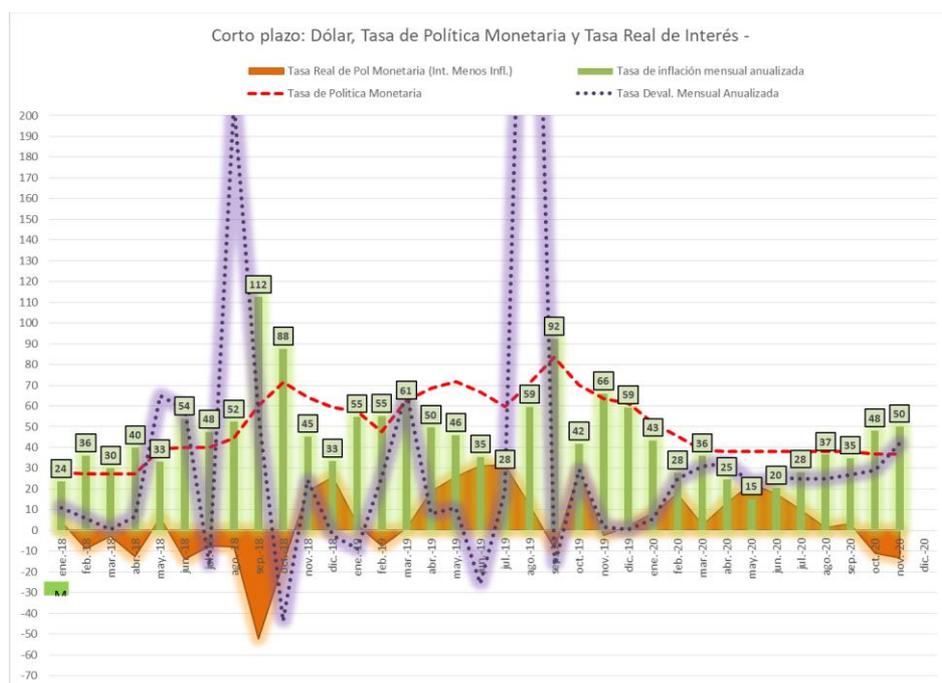
Menor plazo

Menor plazo:

Dólar con ascenso sistemático en los períodos anteriores, pero usando las brusquedades, se podría pensar ordenados por los aumentos de los precios y algo más. El viceversa funciona en estos casos. En los momentos actuales, el tipo de cambio oficial en los meses del 2020 se fue incrementando entre un 2.5 y 3 % mensual, un paso tranquilo. La inflación mensual anualizada, siempre presente pero con altibajos. Recordemos que los mayores aumentos fueron en octubre y la actual de noviembre, necesariamente motivo de preocupación.

La tasa real negativa, como se observa en el mes de noviembre, con la aclaración de que nos referimos a la Tasa de Política Monetaria, o sea no la tasa de depósitos o plazos fijos de particulares, que fue perdiendo fuerza y se estancó en los 38 % este año.

En la nueva gestión la tasa de Política Monetaria ha estado asociada a la disminución de la inflación, pero ha perdido posiciones.



Desconfianza y atesoramiento:

Mantenemos los mismos números del mes anterior. La nueva publicación del BCRA aparece el 27 de diciembre.

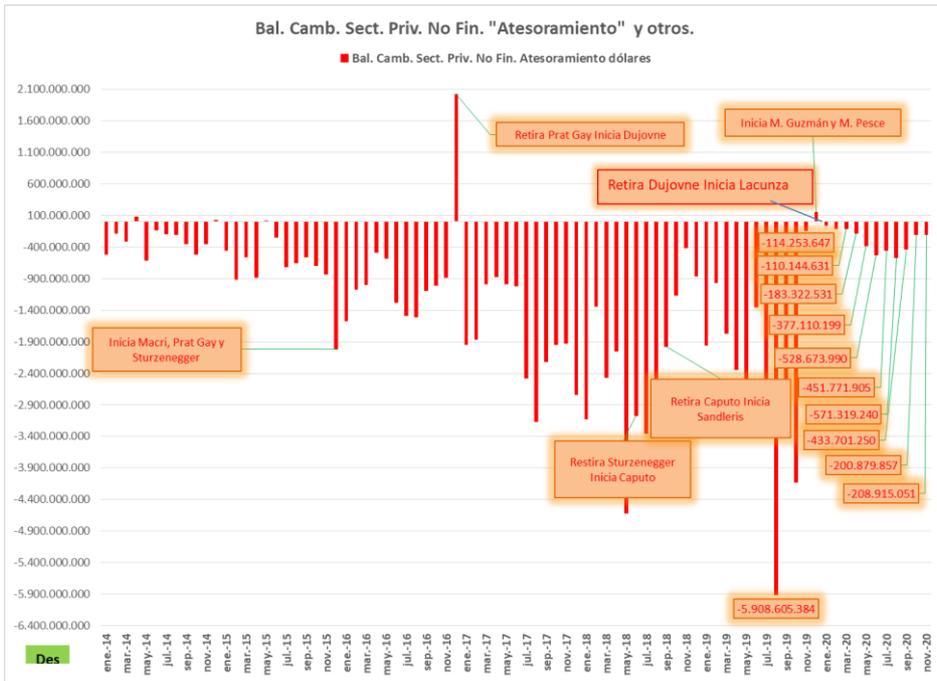
Cabeza bimonetaria: Muy asociado a lo anterior, podemos ponerle números a la desconfianza bimonetaria de los argentinos, razonable por otra parte. Recordemos que en el 2017, la cuenta de los **Privados No Financieros** (esta cuenta **“Registra el neto de las compras y ventas de billetes y las operaciones 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 de 2020 hasta noviembre? La desconfianza se neutralizó parcialmente en montos, pero no en multitudes movilizadas, se frenaron con las fuertes medidas adoptadas y aun en ese contexto resultó (el mes) un saldo de u\$s -208 millones negativo y el acumulado de los 11 meses fue de u\$s 3.241 millones negativos. Frente a esto las autoridades dieron una nueva vuelta de rosca a las restricciones de compra de billetes. Pero está claro que produjeron disminución de compras.

En octubre de 2020 (noviembre aun no fue publicado), entonces 1.100.000 personas concurren abnegadamente a comprar los u\$s 200 mensuales permitidos. Significa nada menos que 15 estadios de River completos. De no ser por los home Banking las multitudes cubrirían las calles, pero mucho menos que en meses anteriores.

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

En agosto de 2019, 1.300.000 (personas); en septiembre, 1.690.000 (personas); en octubre, 2.556.000 (personas); en noviembre, 1.770.000 (personas); en diciembre, 2.660.000 (personas); ya en el 2020 en enero, 600.000 (personas); en febrero, 455.000; 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); en setiembre, 3.400.000 (personas), y en octubre, 1.100.000. ¿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 con Pandora. Con el gráfico se puede apreciar que el atesoramiento está siempre presente. Se puede observar que, ya 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, en enero, en febrero y en marzo de 2020 aplacó la furia compradora, pero en mayo volvieron fuertemente limitados en el monto de compra y redoblaron la apuesta de compras en junio, julio, agosto, setiembre y octubre. ¿Qué hacer?



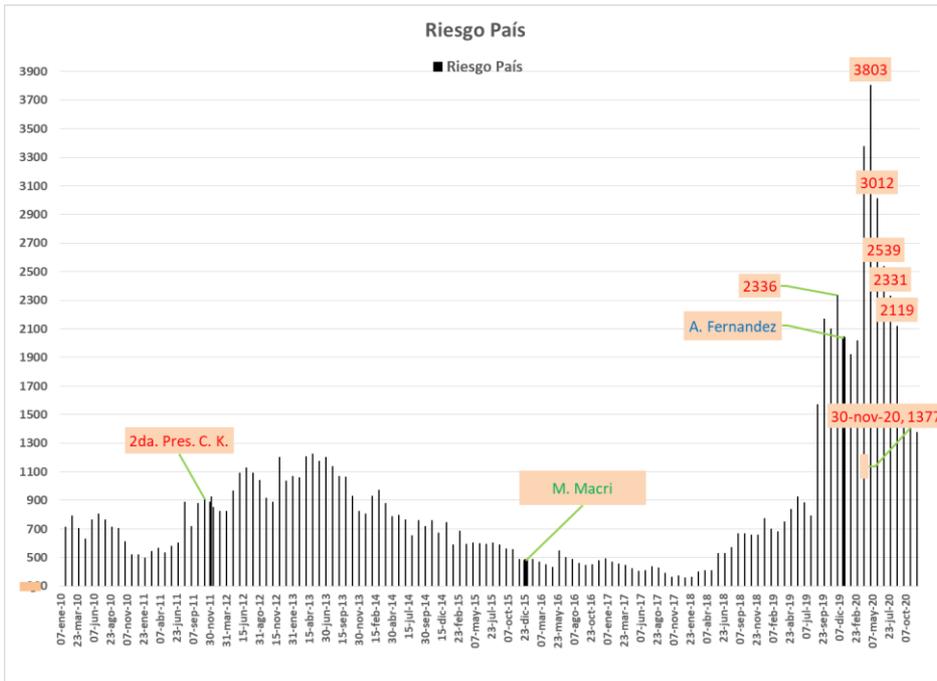
Riesgo País:

Para seguir en detalle el Riesgo País en los años recientes: 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, la economía con el virus sigue avanzando, llevándolo al riesgo país en NOVIEMBRE a 1.377 puntos. Seguramente el Riesgo País debiera disminuir aún más, llegando a los 1.000 puntos, esto es solo una expresión de deseo. Pero cualquiera de estos números es muy elevado.

En los primeros meses del 2018 el gobierno de Macri logra 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.

Pero digamos también que intervino el resultado electoral, agosto y setiembre de 2019 fueron dos meses de sobresaltos y ahora el Covid-19 pero con la deuda ordenada. No es poco, pero siempre estamos empezando.

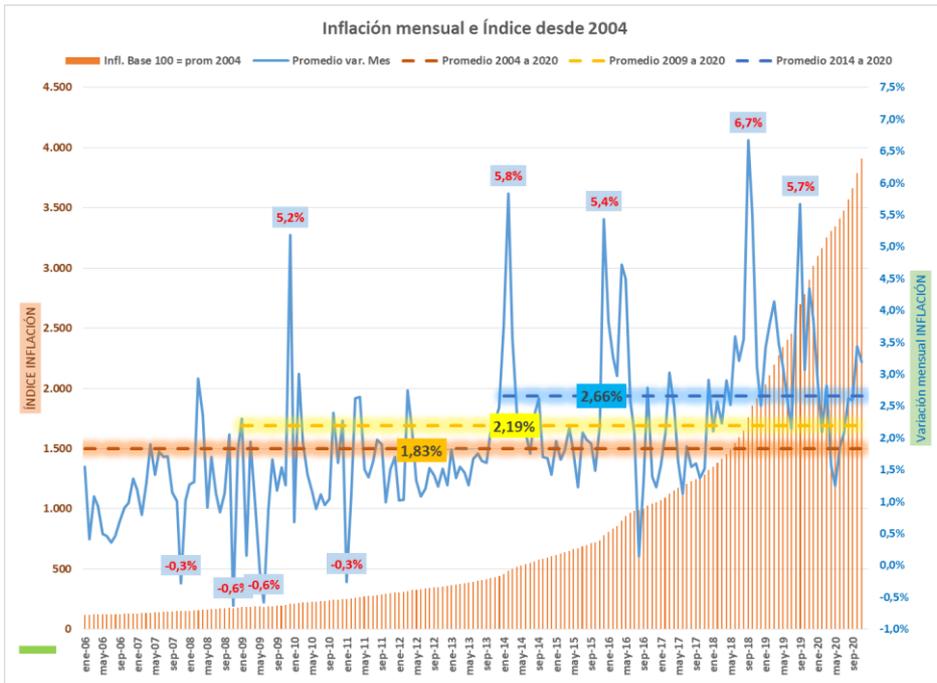


Los picos de inflación mensual:

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 qué números y desde cuándo se consideran, resaltamos tres líneas con los promedios mensuales para diferentes períodos hasta noviembre de 2020. En el largo período desde 2004, la inflación promedio mensual fue exactamente de 1,83 %. Para el lapso desde el 2009 el mensual fue el 2,19 %. Desde el 2014 alcanza el 2,66 %. Los mayores aumentos se produjeron a partir del 2013, con picos a partir de esos momentos.

Siendo que el promedio mensual es de 1,8 % en el mayor plazo, se podría conjeturar que la inercial anual, por ponerle un nombre, es del 24 %. Una trinchera de la inflación difícil de superar. Pero debiera ser el objetivo "humilde" para los próximos años.



Saludos para navidad y el nuevo año.

Lic. Jorge A Moore

Diciembre 2020