

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



En este documento retomamos la inflación o los Índices de Precios del mes de DICIEMBRE y, entre otros agregados, 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. ¿Qué tienen que ver la inflación y el Covid? Mucho. Ambos son creaciones humanas o por lo menos el virus se traslada entre humanos, pero más allá de eso se requieren mutuamente. El Covid exige muchos fondos para el rescate de la economía y de las personas, y de la única manera en nuestro país que podemos satisfacer esa demanda es con dinero en montos abultados. Pero el sistema no derrama, entonces se acentúa el trabajo del BCRA, no otra cosa que también están haciendo los bancos centrales del mundo. En definitiva se constituyó una dupla muy brava con nada más que estos actores protagónicos.

Para encuadrar el documento, empezaremos por brindar tres reflexiones profundas de autores conocidos. Lo hacemos en todos los documentos, siempre los que tienen las mejores ideas son algunos de los mencionados:

- a) La primera es de **Fontanarrosa** en el desopilante cuento "Medieval Time": El personaje central dice: **"Entonces agarré, junté los pocos pesos que tenía, y me fui con Pancho y el Rulo, no solo para ver el asunto de los vaqueros -porque el mercado del jean ya está un poco emputecido- sino también lo de los muñecos de peluche, que allá están a un precio que es joda, verdadera joda, y son unos muñecos con una confección de la puta madre y que acá los fabricantes no pueden competir en precios ni que se caguen"**. Está claro que el inicio del cuento es por una cuestión de inflación, precios y de productividad. Pero luego la historia sigue y recomiendo leerla. Continúa la tremenda aventura para comprar más barato en USA por numerosas situaciones de alta complejidad diplomática: Y todo se inició por los precios y la inflación.
- b) La segunda involucra a George Orwell en su famoso "1984", en uno de los diálogos el principal de la novela Winston recibe las enseñanzas en el Ministerio del Amor por parte de O'Brien, **"Tardas mucho en aprender, Winston, le dijo O'Brien con suavidad"**. Respuesta: **"No puedo evitarlo, balbuceó Winston ¿Cómo puedo evitar ver lo que tengo ante los ojos si nos los cierro? Dos y dos son cuatro"**. Responde O'Brien, **"Algunas veces sí, Winston, pero otras veces son cinco. Y otras, tres. Y en ocasiones son cuatro, cinco y tres a la vez. Tienes que esforzarte más"**. Es posible que Orwell no solo describa cuestiones que tenían que ver con Gran Hermano sino también con la inflación que resulta tan difícil de entender y observar.
- c) La tercera corresponde a un diálogo que venimos siguiendo en anteriores documentos, escrito en 1864: **"Diálogo en el Infierno entre Maquiavelo y Montesquieu"**. Mientras ambos caminan por la orilla del mar, Maquiavelo dice: **"El presupuesto es un marco, decís, sí, pero un marco elástico que se adapta a la medida de nuestros deseos. Yo estaré siempre dentro de ese marco, jamás afuera"**. Pregunta Montesquieu: **"¿Qué queréis decir?"** Responde Maquiavelo: **"La situación jamás es definitiva sino después de concretados los gastos que la necesidad ha hecho surgir con el correr del año"**. Y no estaba en la cabeza de Maquiavelo ni la inflación ni el Covid.



Lic. Jorge A. Moore  
Enero 2021

## Introducción

En este documento retomamos la inflación o los Índices de Precios del mes de DICIEMBRE y, entre otros agregados, 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. ¿Qué tienen que ver la inflación y el Covid? Mucho. Ambos son creaciones humanas o por lo menos el virus se traslada entre humanos, pero más allá de eso se requieren mutuamente. El Covid exige muchos fondos para el rescate de la economía y de las personas, y de la única manera en nuestro país que podemos satisfacer esa demanda es con dinero en montos abultados. Pero el sistema no derrama, entonces se acentúa el trabajo del BCRA, no otra cosa que también están haciendo los bancos centrales del mundo. En definitiva se constituyó una dupla muy brava con nada más que estos actores protagónicos.

Para encuadrar el documento, empezaremos por brindar tres reflexiones profundas de autores conocidos. Lo hacemos en todos los documentos, siempre los que tienen las mejores ideas son algunos de los mencionados:

- d) La primera es de **Fontanarrosa** en el desopilante cuento "Medieval Time": El personaje central dice: ***"Entonces agarré, junté los pocos pesos que tenía, y me fui con Pancho y el Rulo, no solo para ver el asunto de los vaqueros -porque el mercado del jean ya está un poco emputecido- sino también lo de los muñecos de peluche, que allá están a un precio que es joda, verdadera joda, y son unos muñecos con una confección de la puta madre y que acá los fabricantes no pueden competir en precios ni que se caguen"***. Está claro que el inicio del cuento es por una cuestión de inflación, precios y de productividad. Pero luego la historia sigue y recomiendo leerla. Continúa la tremenda aventura para comprar más barato en USA por numerosas situaciones de alta complejidad diplomática: Y todo se inició por los precios y la inflación.
- e) La segunda involucra a George Orwell en su famoso "1984", en uno de los diálogos el principal de la novela Winston recibe las enseñanzas en el Ministerio del Amor por parte de O'Brien, ***"Tardas mucho en aprender, Winston, le dijo O'Brien con suavidad". Respuesta: "No puedo evitarlo, balbuceó Winston ¿Cómo puedo evitar ver lo que tengo ante los ojos si nos los cierro? Dos y dos son cuatro"***. Responde O'Brien, ***"Algunas veces sí, Winston, pero otra vez son cinco. Y otras, tres. Y en ocasiones son cuatro, cinco y tres a la vez. Tienes que esforzarte más"***. Es posible que Orwell no solo describa cuestiones que tenían que ver con Gran Hermano sino también con la inflación que resulta tan difícil de entender y observar.
- f) La tercera corresponde a un diálogo que venimos siguiendo en anteriores documentos, escrito en 1864: ***"Diálogo en el Infierno entre Maquiavelo y Montesquieu"***. Mientras ambos caminan por la orilla del mar, Maquiavelo dice: ***"El presupuesto es un marco, decís, sí, pero un marco elástico que se adapta a la medida de nuestros deseos. Yo estaré siempre dentro de ese marco, jamás afuera"***. Pregunta Montesquieu: ***"¿Qué querés decir?"*** Responde Maquiavelo: ***"La situación jamás es definitiva sino después de concretados los gastos que la necesidad ha hecho surgir con el correr del año"***. Y no estaba en la cabeza de Maquiavelo ni la inflación ni el Covid.

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

Diciembre 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. En fin.

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) supera el 4,0 %, tal como se puede apreciar en el cuadro y en el primer gráfico. Seguimos la inflación de diciembre de 2020 en algunos países, aunque las comparaciones siempre son odiosas, España, 0,21 %; Italia, -0,10 %; Francia, 0,02 %; Estados Unidos, 0,09 %; Chile, 0,3 %; Brasil, 1,35 %, y Perú, 0,05 %. 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* del Covid-19.

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

Inflación del mes de DICIEMBRE 2020 y dólar Variaciones %				
	Mes	Acumulado 2020	12 meses	
<b>Indec Nacional</b>	4,0	36,1	36,1	<b>General</b>
	4,4	42,1	42,1	<b>Alimentos</b>
	5,2	28,7	28,7	<b>Salud</b>
<b>Ciudad BsAs</b>	3,8	30,5	30,5	<b>General</b>
	3,2	36,2	36,2	<b>Alimentos</b>
	6,3	23,1	23,1	<b>Salud</b>
<b>Córdoba</b>	4,33	33,07	33,07	<b>General</b>
	7,12	42,51	42,51	<b>Alimentos</b>
	5,31	30,00	30,00	<b>Salud</b>
<b>Mendoza</b>	4,8	36,0	36,0	<b>General</b>
	7,4	41,7	41,7	<b>Alimentos</b>
	4,9	27,7	27,7	<b>Salud</b>
<b>San Luis</b>	6,3	41,8	41,8	<b>General</b>
	9,4	49,7	49,7	<b>Alimentos</b>
	5,5	30,6	30,6	<b>Salud</b>
<b>Santa Fe</b>	3,7	36,6	36,6	<b>General</b>
	5,5	42,0	42,0	<b>Alimentos</b>
	5,2	34,4	34,4	<b>Salud</b>
<b>PROMEDIO</b>	<b>4,5</b>	<b>35,7</b>	<b>35,7</b>	<b>General</b>
	<b>6,2</b>	<b>42,4</b>	<b>42,4</b>	<b>Alimentos</b>
	<b>5,4</b>	<b>29,1</b>	<b>29,1</b>	<b>Salud</b>
<b>Dólar Oficial Prom.</b>	<b>3,4</b>	<b>38,0</b>	<b>38,0</b>	
<b>Dólar CCL Prom.</b>	<b>-3,5</b>	<b>91,2</b>	<b>91,2</b>	
<b>Diferencias: Indec y Ciudad no incluyen Bebidas alcohólicas en Alimentos</b>				

**Iniciado el año 2021:** Como siempre, la inflación de DICIEMBRE (2020) 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. *“Medieval time”*. De Fontanarrosa, disponible en el libro “La mesa de los galanes”

o en Internet. **“1984”** de George Orwell: Edición Arenal. San Salvador de Jujuy 2012. ***Diálogo en el infierno entre Maquiavelo y Montesquieu***. Maurice Joly, Muchnik Editores. España, 1982.

### **Lo obvio y errático del REM, del Promedio y Presupuesto Nacional, cerrando el 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”*. En este mes sin muchas conjeturas, a partir del mes de enero del 2021 empezarán a desperezarse las del nuevo año.

### **Tres conjeturas:**

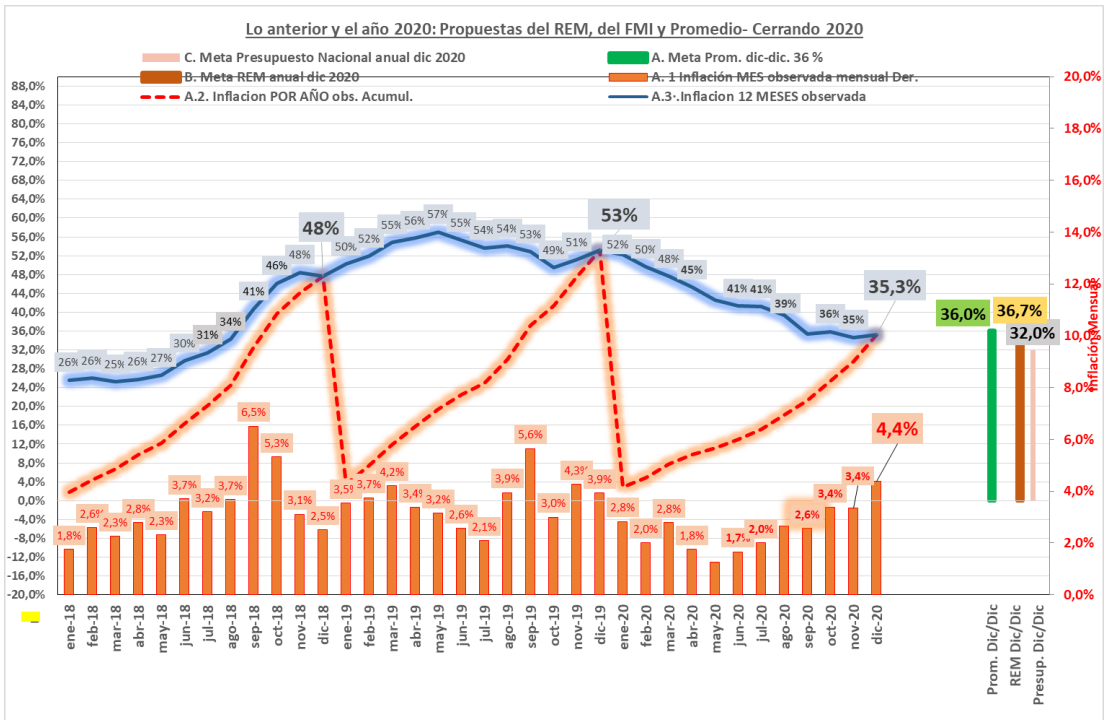
Ver con atención el gráfico por cuanto permite seguir con una sola mirada los valores anuales (12 meses), las variaciones acumuladas en cada año (por ser diciembre coincide con el anual), los porcentajes por mes y tres conjeturas. No es fácil predecir en Argentina, doblemente hoy con el COVID-19 y mañana por las consecuencias del mismo, alterando y poniendo patas para arriba al mundo, a nosotros y a nuestra historia. Pero se cierra el año con una inflación del 35/36 %, inferior a los dos años anteriores.

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 no siempre fueron las más acertadas. ¿Pero se podría conjeturar mejor?

Para cumplir con las expectativas iniciales o sea para finalizar el 2020: finalizado el año el Promedio y el REM están en línea con el registro final del año anticipado, queda superado el pronóstico del presupuesto del 2021 que incluía la estimación para el 2020 del 32 %.

Se puede observar que el acumulado de 12 meses del 2020 resulta inferior a los de los dos años anteriores, no resulta un logro elocuente por cuanto depende más de la pandemia que de otra cuestión, pero se debe destacar.

La variación promedio de diciembre es elevada, supera a todos los meses del 2020 y desde junio la escalada de precios es creciente. Se podría parafrasear una expresión de Cantinflas (Mario Moreno) que dijo: ***“Una cosa es una cosa y otra cosa es otra cosa”***. Si cambiamos la palabra cosa por inflación tenemos una buena descripción a lo largo del tiempo.



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

### Nivel General:

¿Qué pasa con los precios en el CAPÍTULO NIVEL GENERAL NG? Específicamente nos referimos al Nivel General, acumulando 12 meses: diciembre 2020 / diciembre 2019, los años anteriores contenidos en el gráfico son también años calendario completos.

La Tasa Política Monetaria alcanza el 38 %, DISMINUYE respecto de los años 2018 y 2019, y se mantiene cercana de las variaciones de los precios.

El dólar, con un piso del 38 % (incremento a/a), queda atrasado con respecto al 2019 y 2018 (el aumento más elevado en los años recientes). Asimismo, iguala los restantes años anteriores y se aproxima a los indicadores de precios.

Los índices de precios del NG: logran entre el 40/34 %, con San Luis más elevado, pero resultan inferiores a los años 2019 y 2018. El promedio es de alrededor del 36/37 %. Y por lo visto los tres indicadores, el dólar, la Tasa y el IPC finalizan el año con valores muy cercanos.

Algunas diferencias mayores se presentan entre los organismos comparándolos con otros momentos. La pandemia algún efecto produce sobre la recolección de precios, pero obstante predomina la homogeneidad. En definitiva el promedio ronda el 36 %.

LA PREGUNTA: ¿Cómo bajar desde estas alturas? ¿O cómo evitar elevarse? ¿Cómo será el año 2021?

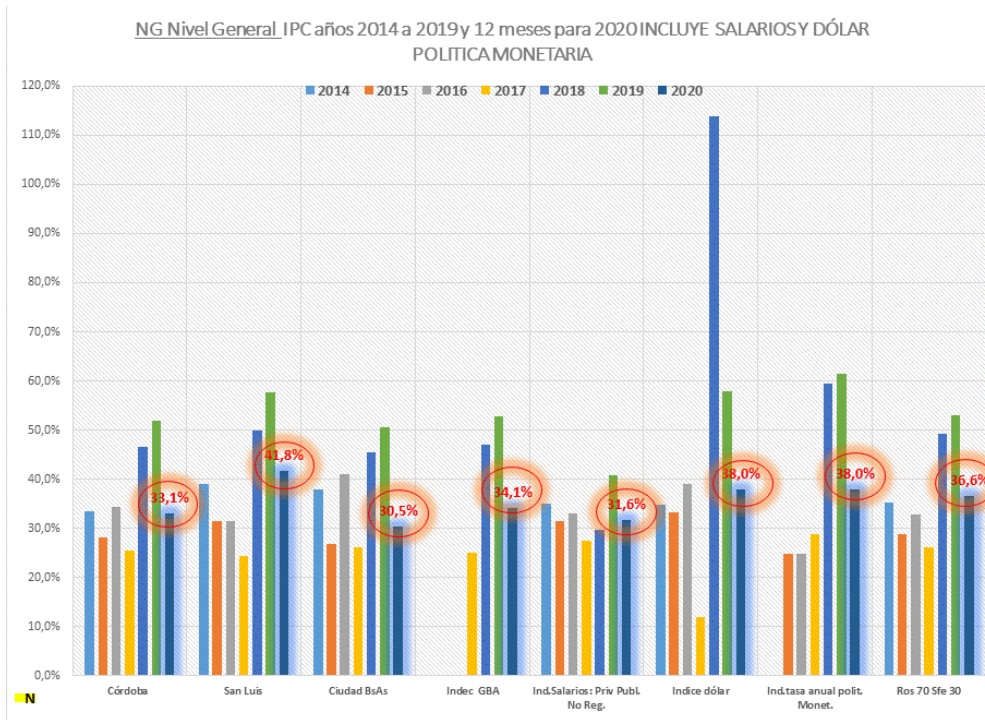
Demás está decir que el acumulado del último mes resulta crucial para iniciar el nuevo año 2021. El Presupuesto presentado recientemente conjetura una inflación del 29% a diciembre 2021. Seguramente será superado, esperamos equivocarnos.

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 absolutamente no, aun cuando



los programas de ayuda achataron diferencias. Pero estimando el últimos mes se puede decir que contabiliza una pérdida de alrededor de 5/6 puntos con respecto a la inflación al cerrar el año.

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. En eso nos diferenciamos del mundo, ellos hasta deflacionan, nosotros no.



## Alimentos y Bebidas:

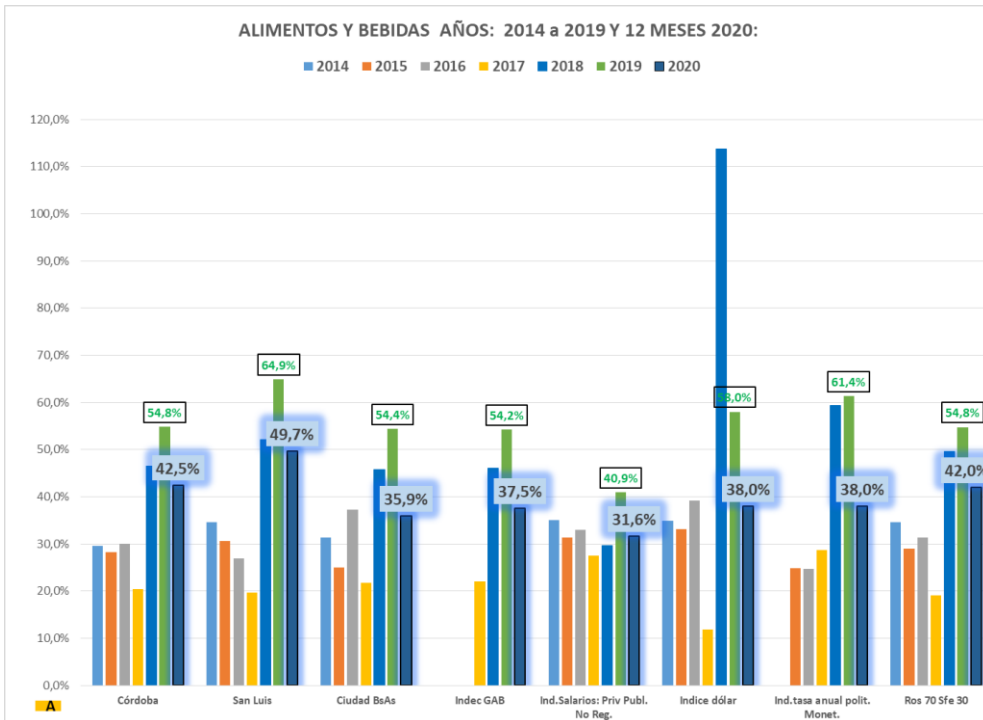
Acumulando 12 meses en Alimentos y Bebidas en el 2020 (diciembre / diciembre) y lo mismo para los años anteriores, o sea años calendario completos. Con una variación del dólar en 12 meses del 38 % (recordar diciembre 2020 / diciembre 2019).

Los porcentuales de los Organismos de Estadística presentan mayor diversidad en el Capítulo, entre el 49/36 % para el año, superando el Nivel General, con San Luis en el valor más elevado. Los porcentuales del cierre están 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.

El promedio de los Organismos ronda 42/44 % anual, evidentemente un alto valor.

Alimentos y Bebidas en diciembre de 2020 observó un aumento elevado entre los organismos, expuesto tanto por el Indec como para 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, diciembre, 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 rezagados.



## Vivienda y Servicios Básicos

El índice del Capítulo Vivienda y Servicios Básicos es superado en el cierre del año 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.

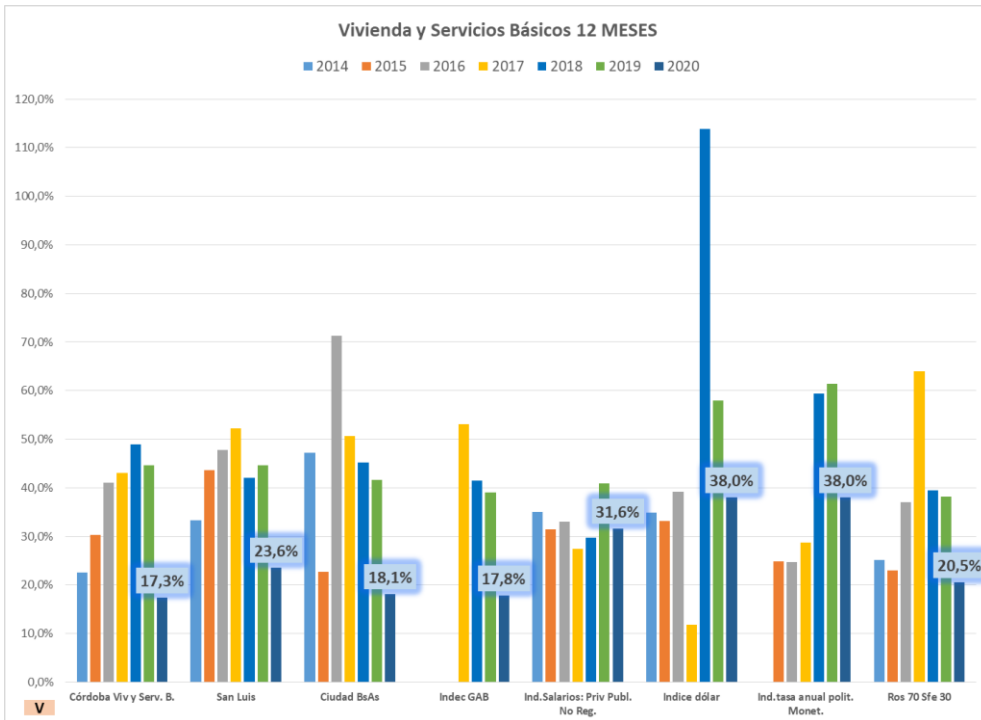
En el acumulado de 12 meses resultan DIFERENTES los diversos Índices de los Organismos Estadísticos, producto de que algunos servicios tienen representación provincial y su impacto en los precios difiere en los meses.

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

Muchas veces se producen consecuencias indeseadas con estos precios, que seguramente 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.

Un 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 ocurrirá? En el horizonte están las elecciones intermedias, y esto ya de por sí asegura mayores ruidos.



## ¿Qué ocurre con el Nivel General en el MES?

### ¿Qué ocurre con el Nivel General en el MES?

En diciembre del **2020** el dólar dio nuevamente la nota y se incrementó en cercana paridad, pero por debajo de la inflación. El aumento es de 3,4%, en tanto la inflación promedio alcanza el 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 el 6 % y el 3,7 %.

En 2019 se observa que diciembre muestra un crecimiento superior al de este año en casi todos los registros.

El BCRA mantiene en promedio la tasa política monetaria anual "bastante" similar (en relación tanto al dólar como a los IPC), pero exhibe en el mes una disminución.

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

En diciembre 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. ¿El mes? ¿Las fiestas? ¿La carne? ¿La inercia?

El Nivel General oscila entre 3,7 %, Santa Fe; 3,7 %, Indec GBAs; 3,8 %, Ciudad BsAs; 4,3 %, Córdoba; 6,3 %, San Luis; 4,8 %, Mendoza, y 4,0 %, Indec Nacional.

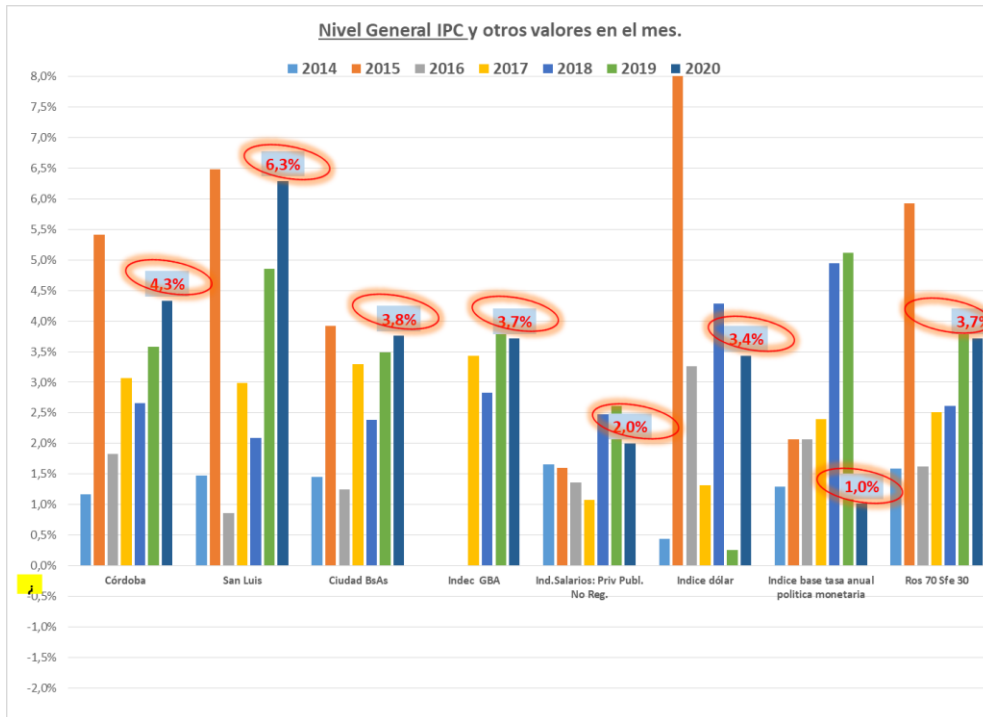
Se debe tener en cuenta que el Capítulo que registra los aumentos, comentados anteriormente en servicios como agua, gas y electricidad, es el de menor crecimiento en los últimos meses y, por lo visto, seguirá así gran parte de los meses siguientes. ¿Y luego?

Los aumentos del mes se concentraron en automóviles, frutas, verduras, especialmente todo tipo de carnes, indumentaria, pasajes aéreos y otros.



¿Qué ocurrirá en enero del 2021 y siguientes? Queda claro que los precios están nerviosos. Lo más probable es que se mantenga esta rutina de inflación, no es poco.

El gráfico ilustra lo que podemos asimilar a un error, cuando en diciembre de 2015 se devaluó pensando que no se trasladaría a los precios. Y se trasladaron nomás.



## ¿Alimentos y Bebidas en el mes?

Diciembre **de 2015 es historia**, pero es bueno recordarlo por el alza de alimentos y el dólar, no demasiado lejos de lo observado en este diciembre, ahora sin aumentos del dólar.

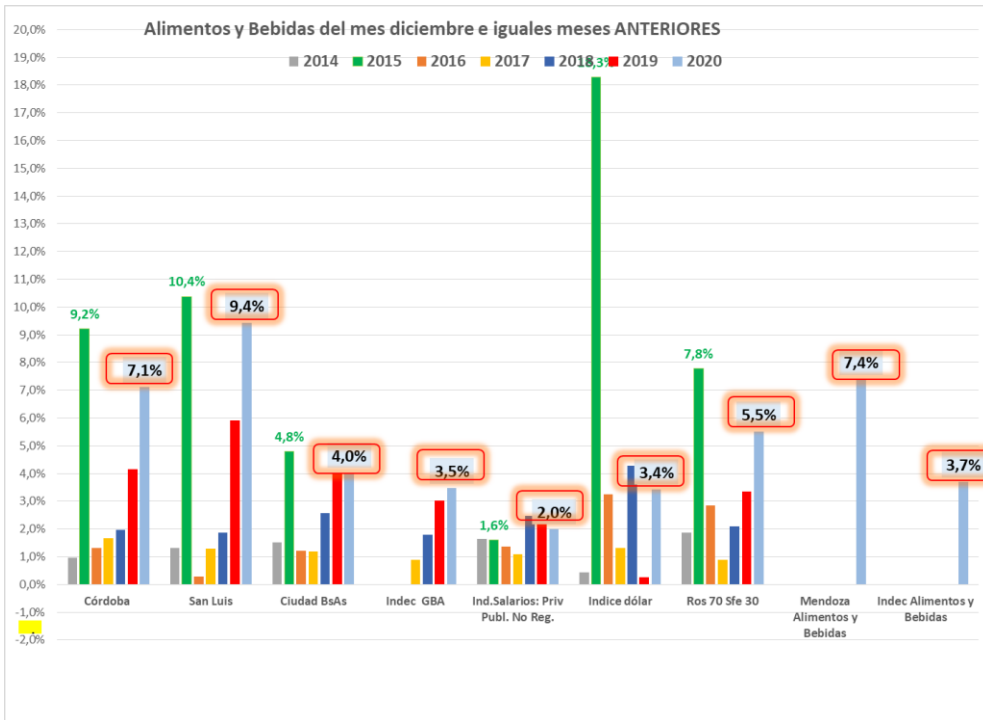
En diciembre del 2015 se soltó el tipo de cambio bajo la idea que no afectaría los precios, especialmente de los alimentos, pero resultó una conjetura fallida.

En este mes de diciembre de **2020** se observan diferencias notorias en los aumentos de componentes del Capítulo y también en el agregado final que dan cuenta los Organismos. En diciembre de **2020** los valores de Córdoba, San Luis y Mendoza resultan los más elevados.

A pesar de los precios cuidados ampliados y pandemia, seguramente en los muy próximos meses los precios de los Alimentos seguirán en los niveles actuales. Se puede presumir que los aumentos de enero serán similares y no observaremos declinación. Las razones para que esto ocurra son múltiples, dólar, logística, inercia, y otros, como existe alta volatilidad seguramente algunos precios que se adelantan y se anticipan a otros que luego los siguen.

Los principales aumentos del Capítulo fueron frutas, algunas verduras, aceites y todas las carnes 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 diciembre del año 2015. No es un consuelo.

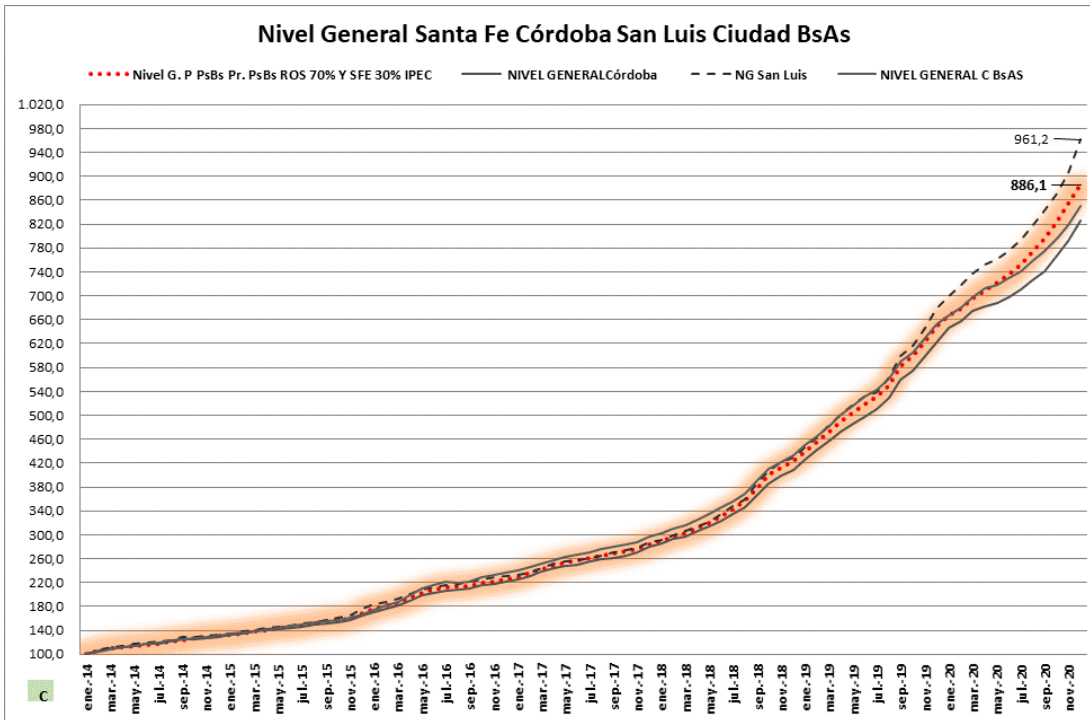


### Comparaciones del Nivel General base 100 = enero de 2014:

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.

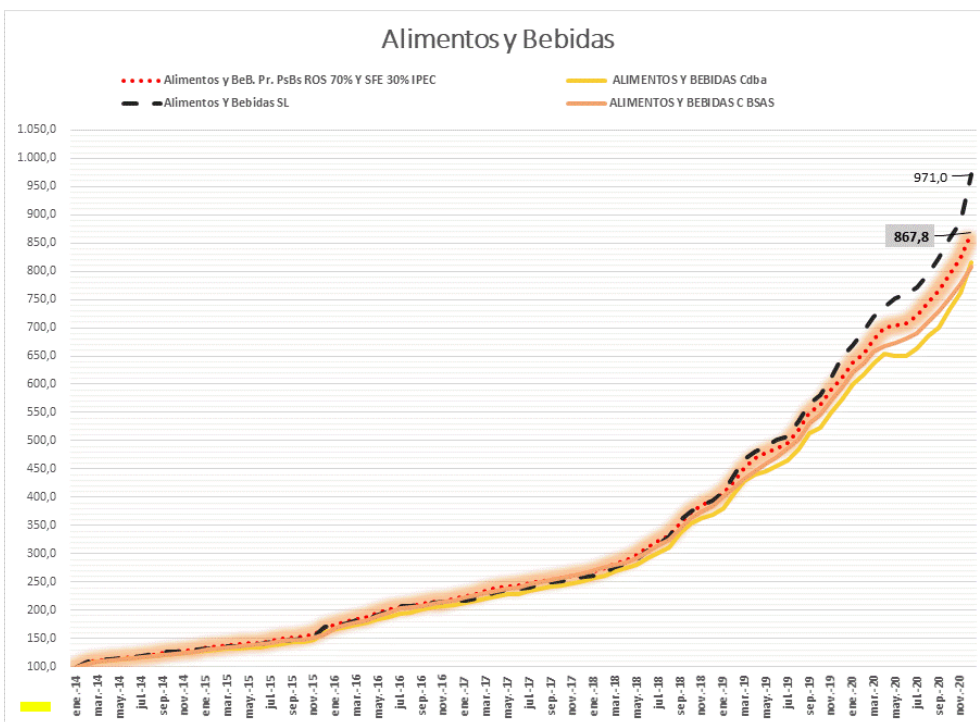
Da la pauta que la inflación, aun con algunos matices en las canastas de productos considerados, no se desalinea y el Indec con la cobertura nacional brinda la síntesis necesaria.

Hicimos 100 = enero 2014, un poco para considerar un mayor plazo y observar que la inflación nos persigue tenazmente. Que en este período la inflación haya aumentado el 750/850 % es parte de una saga siempre 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 800 %.



### 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.

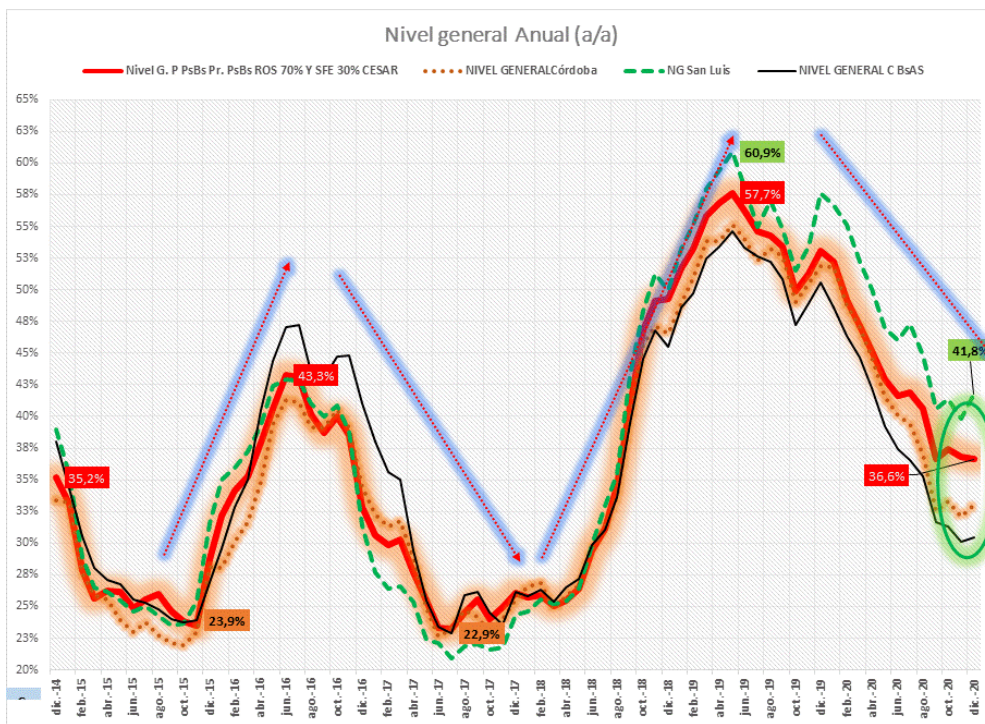
El nivel más bajo de precios en los años recientes se obtuvo en el 2017 con un dólar fuertemente apreciado, pero aclaramos que el 23 % anual "no es moco de pavo" ni una marca para pasar a la historia y hoy parecería una meta "al final del arco iris". Podríamos decir que es la trinchera de la inflación inercial.

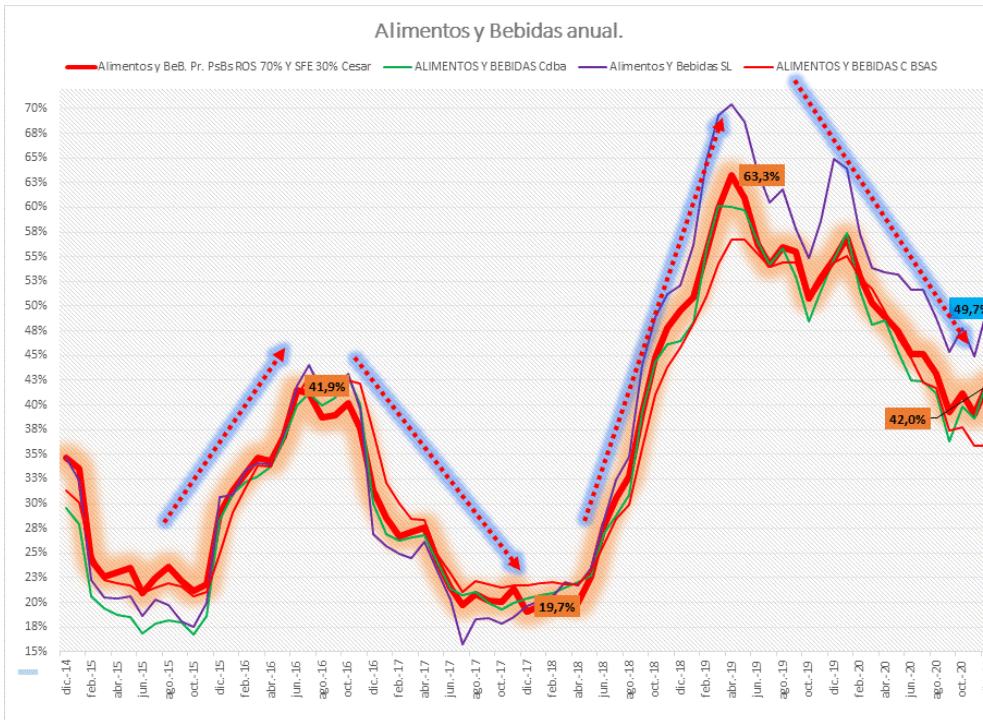
Lo que muestra con claridad el gráfico es la alta volatilidad junto a porcentajes elevados, así es como se alcanzó entre el 50 y el 60 % en mayo del 2019.

Cierra el año 2020 con el 41/37 %. 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 a pesar de algunas disparadas en el mes.

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

El nivel alcanzado en diciembre supera el Nivel General y ronda en promedio el 42 %, con San Luis en el pico.





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

### Brechas, con un gráfico en menor tiempo:

En mayo del 2018, el Dólar supera los índices de precios.

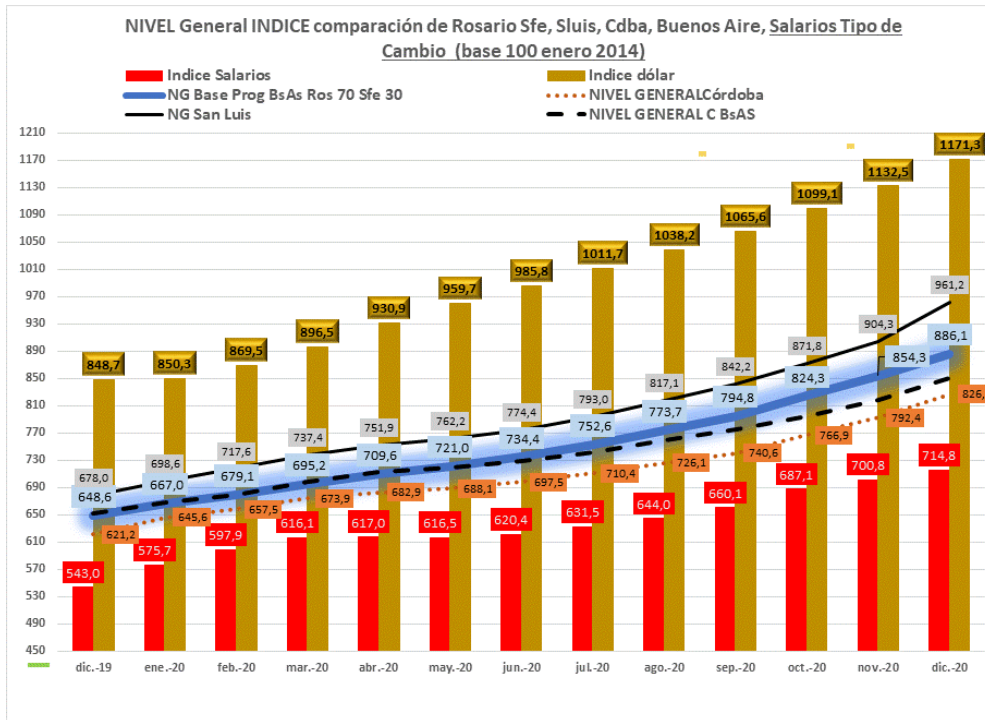
Si se recuerda el IPC Santa Fe, especialmente a partir de agosto de 2018 hasta diciembre de 2019, rebasa el indicador de salario del Indec. En el caso de Santa Fe, la aplicación de la cláusula gatillo (hasta el año 2019) en los salarios acompaña al IPC.

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 2019 como en el 2020. Estamos estimando una pequeña modificación en diciembre.

En Agosto del 2019 se produjo el último gran salto devaluatorio hasta el momento y en pleno proceso electoral, que provocó 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 y estamos haciendo referencia al oficial. O sea un problema.





## ¿Qué ocurre en el acumulado del año?

En nuestro apreciado gráfico, que acumula meses en el año y cierra en diciembre, ¿cómo figura Alimentos y Bebidas? Se lo presenta con menos meses y números para que sea más claro y de paso se tranquiliza a algunos lectores críticos con el exceso de valores.

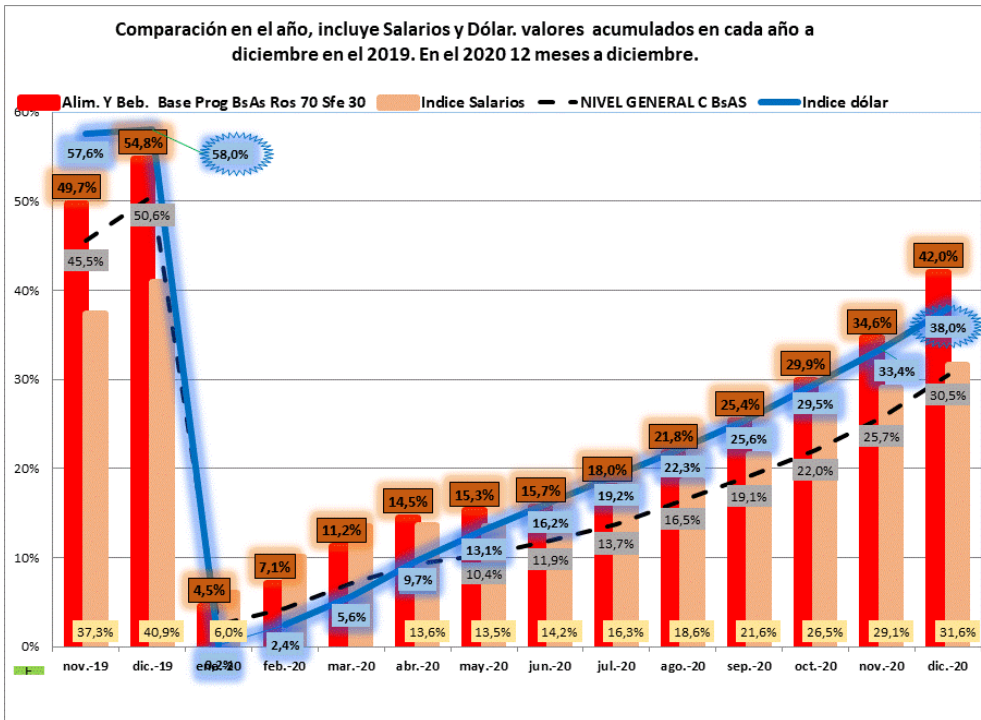
El acumulado Alimentos y Bebidas del **año 2019** asciende a 55 %, supera el Nivel General, pero resulta inferior al Tipo de Cambio por poca diferencia. Pero fue el final del abismo iniciado el año anterior o sea en el 2018.

Pero en los doce meses transcurridos del **2020** hay que poner los alertas en funcionamiento, ya que Alimentos resultó elevado, con un porcentual acumulado superior al 42 %, superando incluso al dólar del año. Los fundamentos los encontramos a lo largo de los meses transcurridos con aumentos en diversos productos, y no todos al mismo tiempo.

¿Cuánto influyó el dólar oficial en estos doce meses del 2020? ¿Y los otros dólares? En este caso, por lo menos hasta diciembre, se podría decir que se influyeron mutuamente y concluyeron el año con incrementos aproximados, el dólar con el 38 % y Alimentos con el 42 %.

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 diciembre con un aumento del 2 %) quedan rezagados.





### Variaciones mensuales, más interesantes aún en el gráfico:

Desde el 2014 es más interesante ver en el gráfico las modificaciones mensuales. Para ayudar a la confusión, agregamos Tasa de Política Monetaria:

Las turbulencias están siempre presentes. El "peso (dólar)" de diciembre de 2020 se deprecia 3,4 %, es una variación del valor promedio del mes respecto del anterior.

Se interpreta que **agosto de 2019** se constituyó en el pico histórico de devaluación bastante cercano al de **setiembre de 2018**, con una depreciación del 24 % y 29 %, respectivamente.

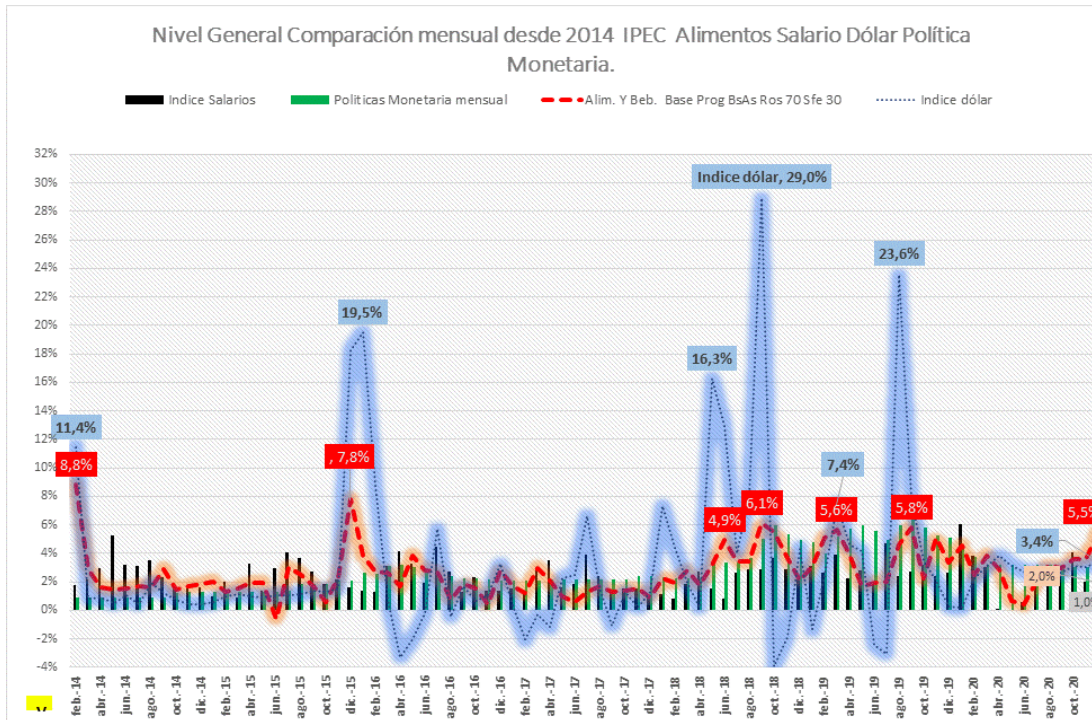
El nivel de Política Monetaria (tasa BCRA) en diciembre 2020 alcanza un porcentaje similar a meses anteriores. En los próximos meses veremos cómo va disminuyendo (¿?) o aumentando (¿?), pero dependerá del rango de inflación, seguramente.

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, sobre todo 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 5.5 % en la provincia de Santa Fe y está en la órbita de la mayoría de los IPC, con San Luis más elevada alcanzando el 9,4 %.

En el gráfico ubicamos cuando el Tipo de Cambio (peso-dólar) se eleva, arrastra los precios de los Alimentos. Se sugiere 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 estos virajes no son lo mejor para el funcionamiento de la economía.

En diciembre de 2020 se da el fenómeno donde el aumento del Tipo de Cambio Oficial (dólar) es inferior a los precios del Capítulo Alimentos. También pasan estas cosas y entenderlo se hace más difícil.



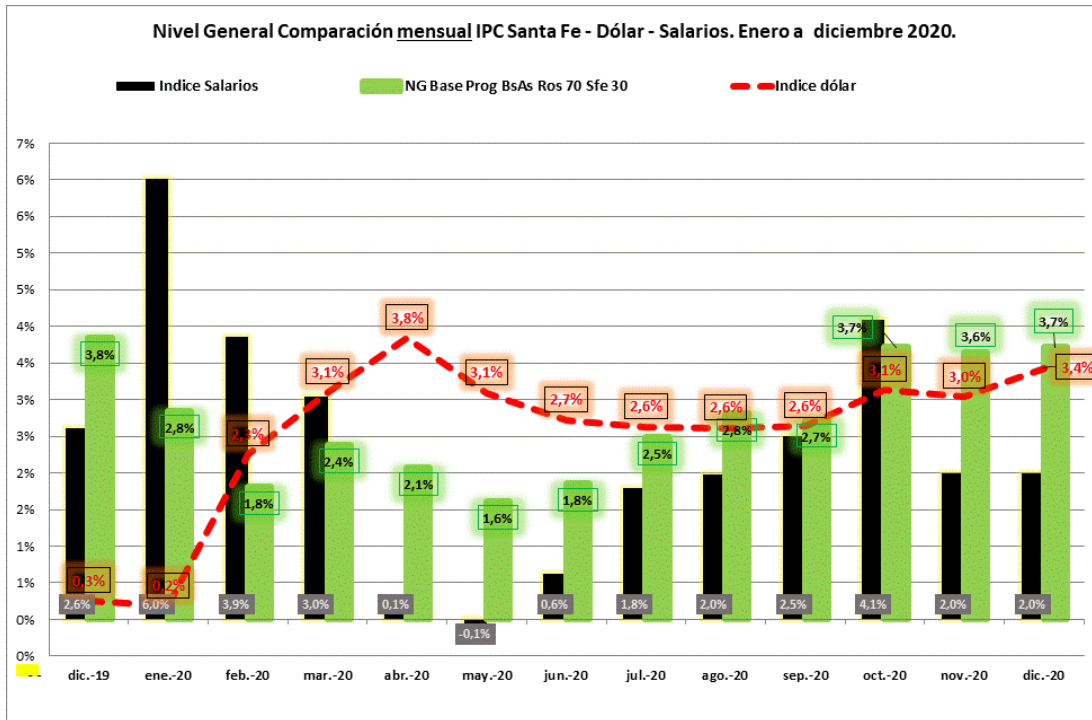
## Mensual en menor plazo: Reducimos los gráficos al último mes de 2019 y hasta noviembre de 2020 para observar detalles y completar el anterior.

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 diciembre 2020 se deprecia 3.4 % 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 nos quedamos sin crédito y empezó a tallar el FMI, en el 2019 surgió 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 cortada roja y se superpone con barras más claras que corresponden a las variaciones del IPC Nivel General, incluimos también los salarios. Evidentemente extraer conclusiones "tajantes" de estas tres variables no resulta sencillo. La más obvia, inflación y dólar se alimentan recíprocamente.



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

Menor plazo para observar detalles y no marearse con el gráfico: Como observamos en un punto anterior en el año 2018, el dólar resulta imparabile 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 extiende con ajustes duros en el 2020.

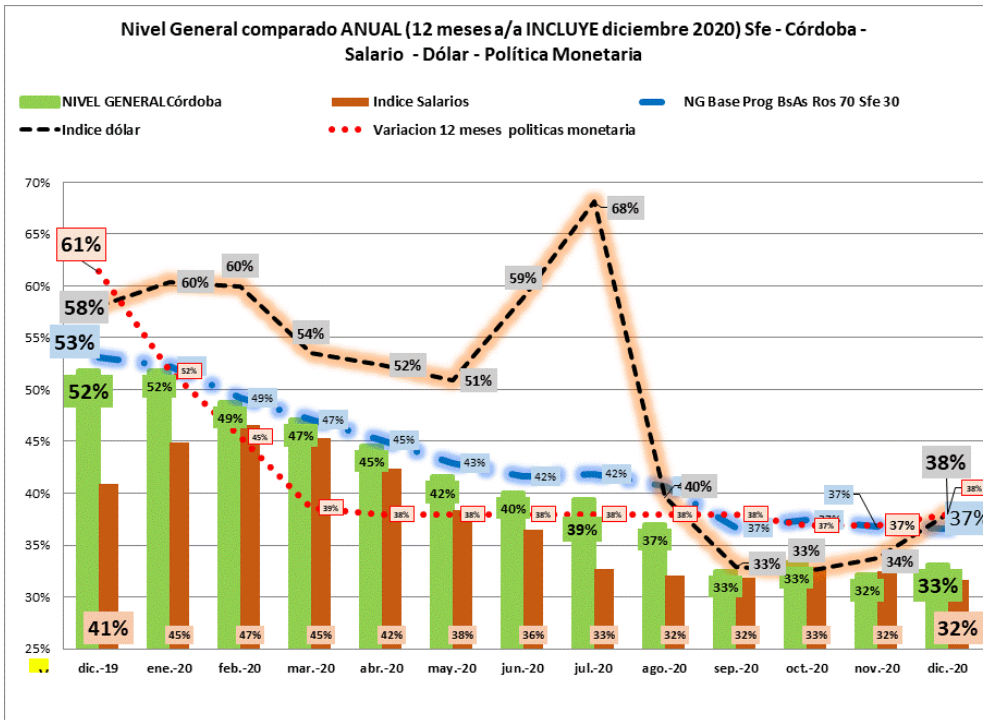
En diciembre del 2020, por el momento se domesticaron parcialmente los bríos del dólar oficial, no se observan variaciones bruscas desde hace varios meses, pero siempre manteniendo elevada la guardia. Y si se producen cambios esperamos que ninguno sea desmesurado. Los salarios no pudieron empardar la 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 de que el cepo resultó más eficaz que la tasa, por lo menos para evitar grandes fugas. Lo que no pudo evitar es que millones de personas compraran el billete, aunque ahora con mayores restricciones y por lo tanto menores agrupamientos de compradores.

Quedan pendiente 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. Esperemos como Inodoro Pereyra acostados y no sentados frente al rancho.

El gráfico permite comparar los porcentuales de cierre del año 2019 y 2020. Sacar conclusiones.



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

### Mensual

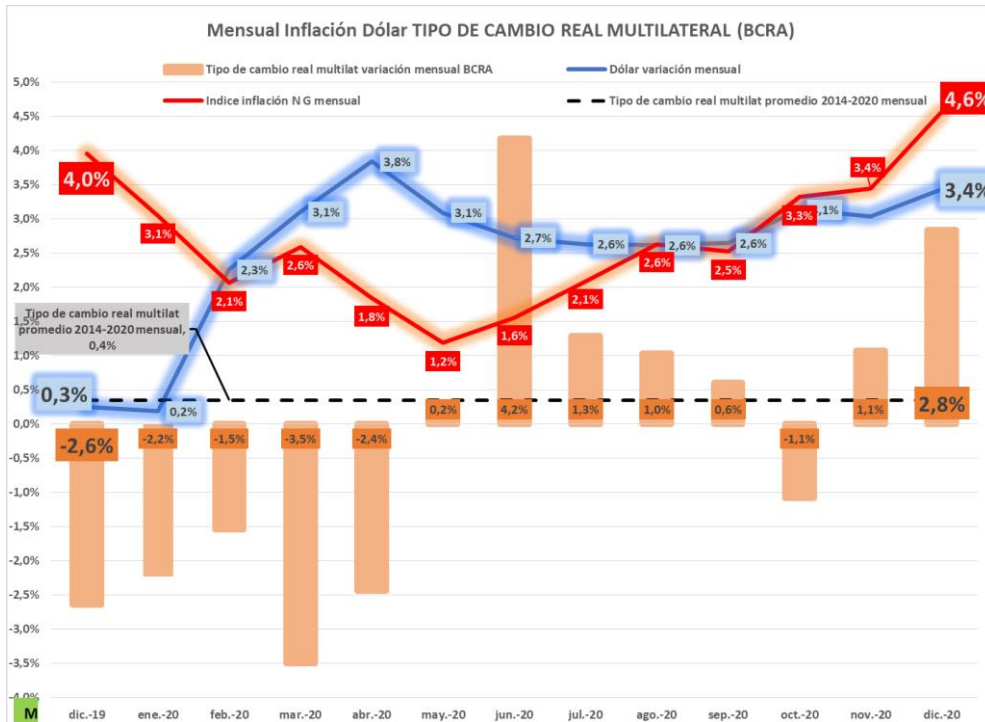
**Menor tiempo.** Acotamos la información mensual a los meses más recientes desde diciembre de 2019 y los 12 meses del 2020. El ITCRM mensual se observa con más claridad, especialmente el promedio del período 2014/2020, apenas superior a 0, pero positivo.

El ITCRM en diciembre 2020 da cuenta de una variación del 2.8 %. Junto con junio resultan los porcentuales más elevados del mencionado año.

El tipo de cambio (dólar) en el mes de diciembre 2020 AUMENTA el 3,4 %, o sea se deprecia en ese porcentaje. ¿Es un ancla nuevamente? Por lo visto en el duodécimo mes del nuevo Gobierno, pareciera que sí, detenta un nivel inferior a los precios, que en este caso consideramos el promedio de varios organismos.

¿Lo seguirán sosteniendo con las diferencias actuales del paralelo o el dólar compra recargado? Ese es un dilema no menor. Algo se vislumbra con las medidas recientes de Economía. La idea de contener la inflación y que siga paso a paso al tipo de cambio. Se puede hacer el análisis invirtiendo los términos.

También para analizar el cierre del 2019 y 2020.



## Anuales o 12 meses, mayor tiempo:

**Veamos que ocurre con los indicadores en términos anuales.** Es un lindo gráfico, como dice su autor, ¡yo, pajarito!

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" (algunos) y lo más llamativo es la confluencia en diciembre 2020 entre la inflación y el tipo de cambio.

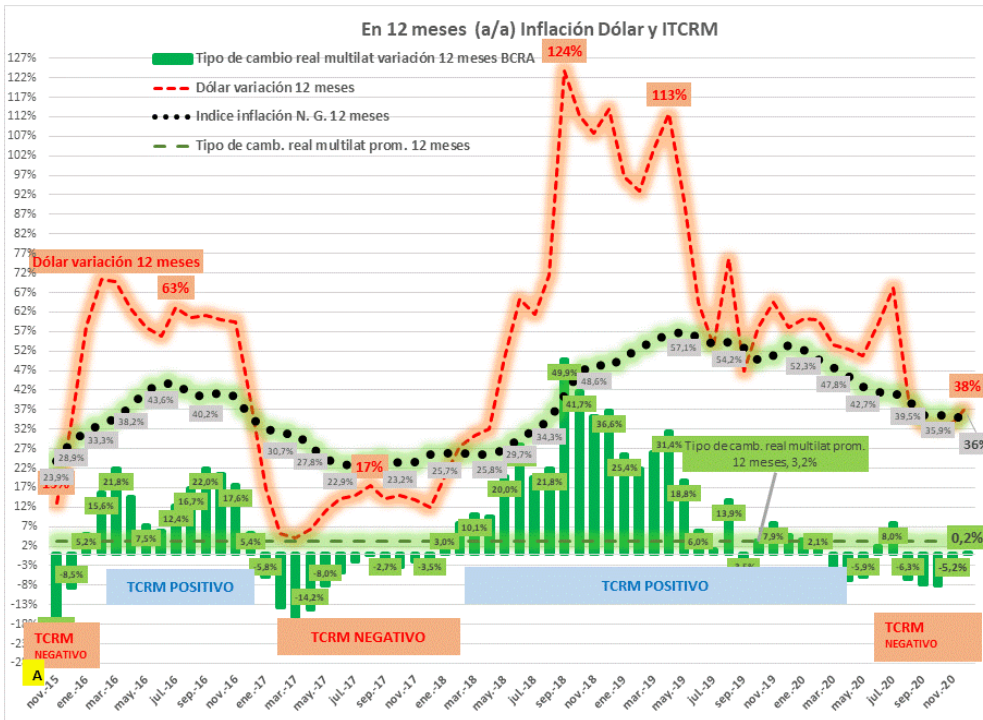
El recorrido del tipo de cambio peso-dólar es por lo menos sorprendente, frase ya remanida que seguiremos diciendo, y que se corrige con depreciaciones o apreciaciones cuando se atrasa o adelanta. Algunas veces orientadas por las autoridades, otras veces por las fuerzas del mercado y también por la mano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

En diciembre/diciembre del 2020, el tipo de cambio alcanza el 38 % (a/a), la inflación NG (promedio de varios índices) asume valores en el período del 36 % (a/a), rezagado queda el ITCRM (barras verdes) con el 0.2 % (a/a)

Lo cierto es que mantienen estos indicadores un recorrido heteróclito. Se puede observar que el valor de máxima depreciación del peso en setiembre 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.

La inflación en el 2020 sigue un recorrido tranquilo y descendente como se observa en el gráfico. ¿Durará?





**12 meses, pero en menor tiempo.**

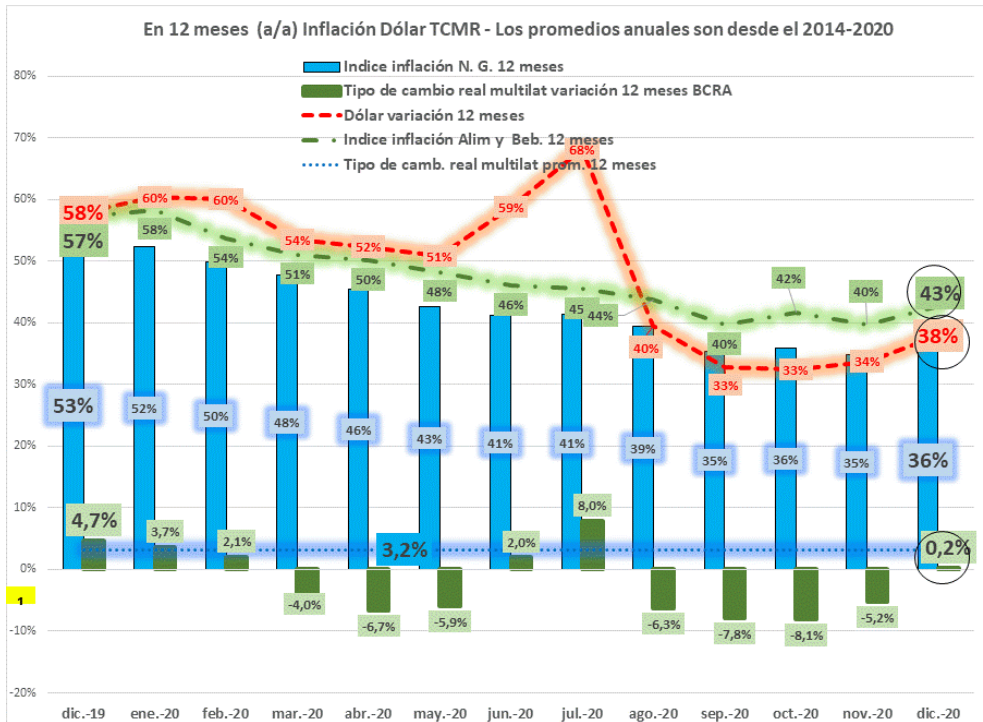
**Diciembre 2019 y 12 meses del 2020: Veamos** qué ocurre con los indicadores en términos anuales en los últimos meses.

El recorrido del **tipo de cambio** peso-dólar es con menores saltos, **38% (a/a) en diciembre, uno de los más bajos desde principios de año. Pero podemos observar la diferencia entre julio y diciembre: ¿Esto es volatilidad? Y sí, ninguna duda. Seguramente no alcanza a confirmar "lo del paseo aleatorio", pero no cabe dudas: genera expectativas. La inflación medida por el Nivel General es más estable, pero vuela por las alturas lejos de otros planetas con valores que superan el 36 % (a/a). No obstante, disminuye.**

Tiene bastante asociación si observamos que el Capítulo de Alimentos (línea de raya y puntos) observa un valor del 43 % (a/a) en diciembre, superior por otro lado al del Nivel General y en proceso de suave aumento.

En tanto el ITCRM se mantiene alejado con el 3,2 % (a/a) promedio del 2014/2020 y un valor positivo en diciembre 0.2 % (a/a). Esto es para tenerlo en cuenta. Comparar los cierres de cada año.





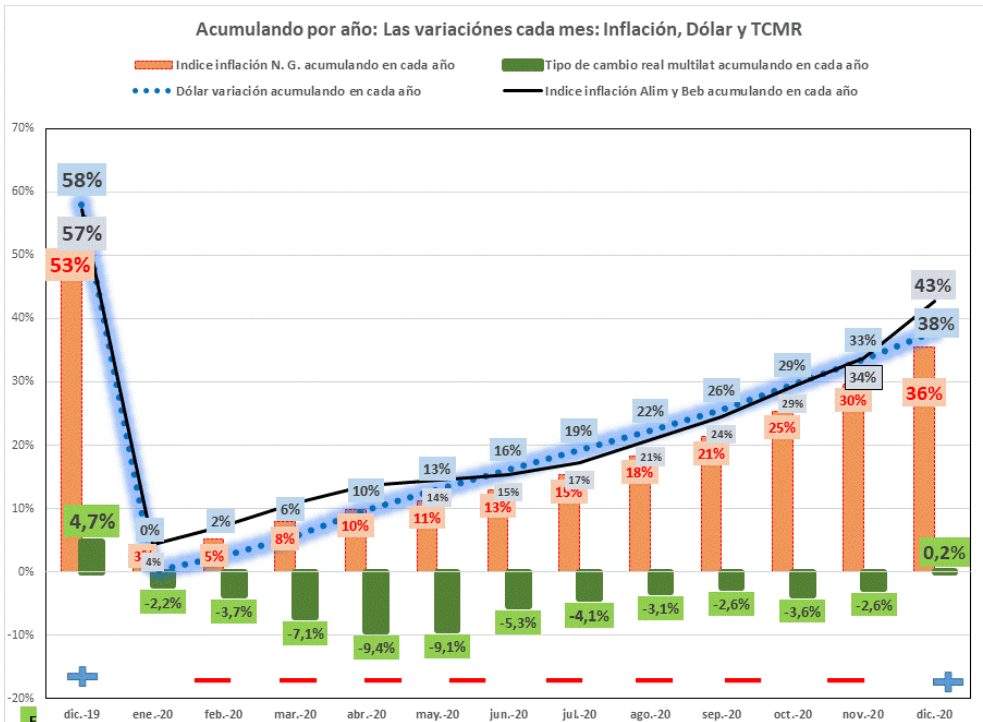
**En cada año: desde el 2019, menor plazo:**

Desde **diciembre de 2019, corto plazo acumulado mes a mes en el año. Mirar con paciencia: Signo +** repetimos si el ITCRM es positivo, **Signo -** si el ITCRM es negativo, dificulta las exportaciones y otras cuestiones.

En el año 2019 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 es lo que interesa.

El 2020 hasta el momento acumula otros valores. El ITCRM en los 12 meses presenta un positivo 0.2 %, la inflación es del 36 %, el dólar creció el 38 % y Alimentos el 43 %. Lograr estabilizar estos indicadores será la dura misión del Gobierno, seguramente por largo tiempo. Comparar los cierres del 2019 y 2020. Tarea no poética, pero que sirve para sobrevivir.



## 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 otros. 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**.

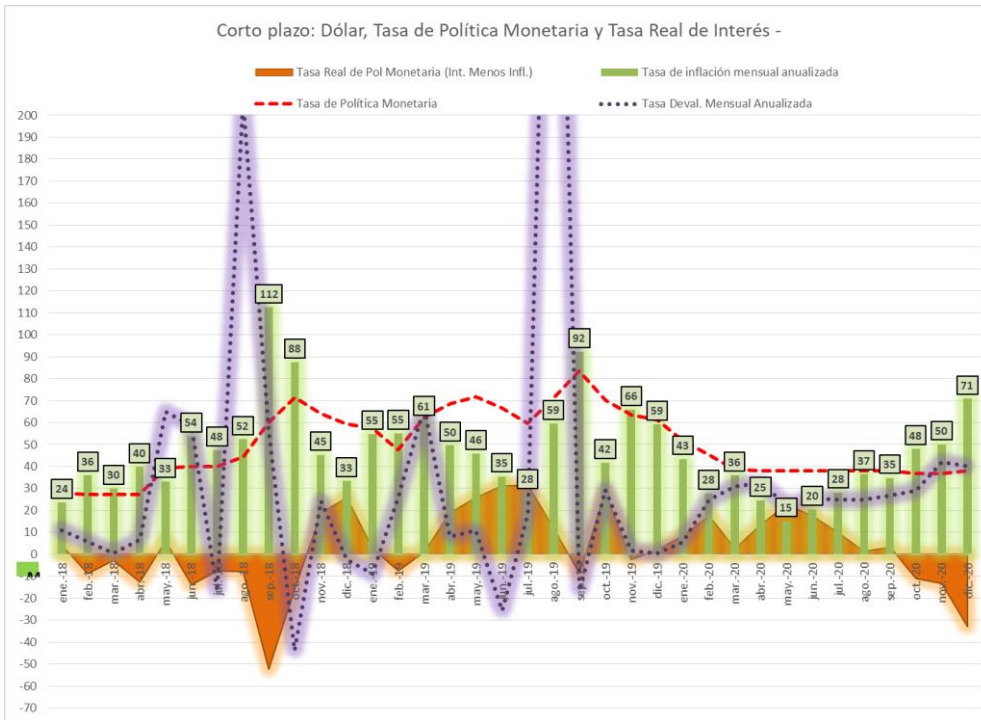
En otro gráfico, para completar las asociaciones, el concepto de **atesoramiento** de dólares o, más elegantemente, como lo denomina el Balance Cambiario del BCRA, “Operaciones del sector privado no financiero”. Pero no queda duda de que durante el gobierno de MM se incrementó y, como se puede observar, 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. Y por si fuera poco, el Riesgo País, otro con el ITCRM y finalmente una especie de síntesis del proceso inflacionario en el país.

## Menor plazo

Dólar con ascenso sistemático en los períodos anteriores, pero usando las brusquedades se lo podría pensar ordenado por los aumentos de los precios y algo más, la viceversa funciona en estos casos. En los momentos actuales, el tipo de cambio oficial en los meses del 2020 se fue incrementando entre un 3 Y 3.5 % mensual, un paso tranquilo.

La inflación mensual anualizada, siempre presente pero con altibajos. Recordemos que los mayores aumentos fueron en NOVIEMBRE y DICIEMBRE, necesariamente motivo de preocupación.

La tasa real negativa fue perdiendo fuerza y se estancó este año en el 38 %. Esto se observa en el mes de DICIEMBRE con una aclaración: nos referimos a la Tasa de Política Monetaria, o sea no la tasa de depósitos o plazos fijos de particulares. En la nueva gestión la tasa de Política Monetaria ha estado asociada a la disminución de la inflación.



## Desconfianza y atesoramiento:

**Mantenemos los mismos números del mes anterior, es decir noviembre. La nueva publicación del BCRA aparece el 27 de enero.**

**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) en 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, saca de los carriles a cualquier gobierno y destruye el horizonte de la actividad económica.

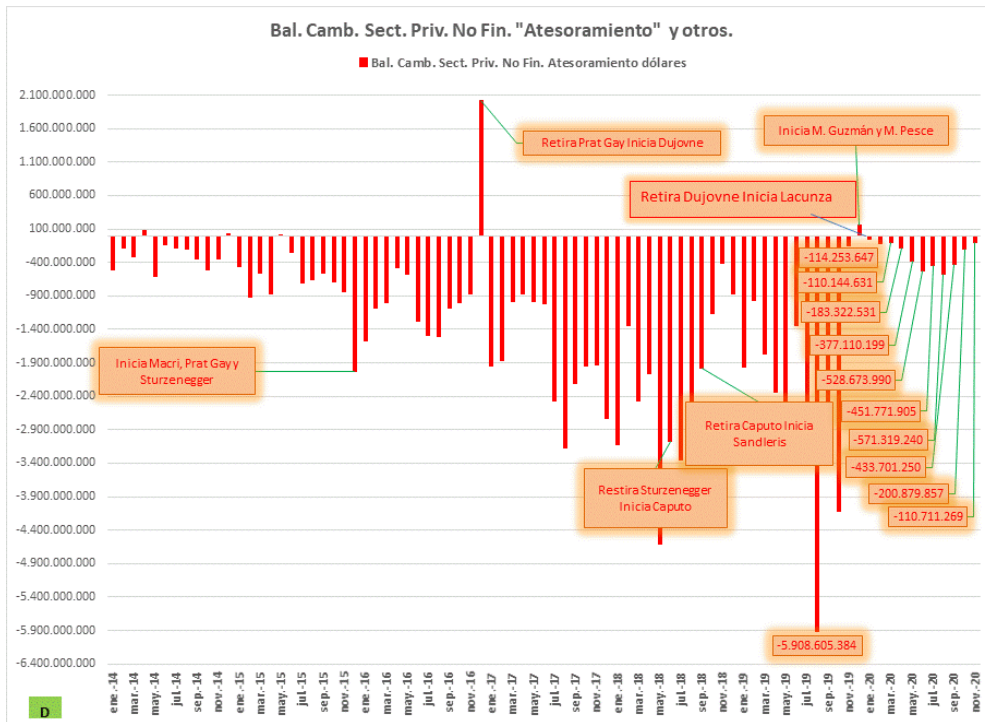
¿Y qué pasó desde enero a noviembre del 2020? La desconfianza se neutralizó parcialmente en montos pero no en multitudes movilizadas, se frenaron con las fuertes medidas adoptadas y aun en ese contexto resultó (el mes) un saldo de u\$s -208 millones negativo y el acumulado de los 11 meses fue de u\$s 3.241 millones negativos. Frente a esto las autoridades dieron una nueva vuelta de rosca a las restricciones de compra de billetes. En próximos los meses observaremos sus efectos, pero está claro que produjeron disminución de compras.

En **NOVIEMBRE** del **2020**, 971.000 personas concurren abnegadamente a comprar los u\$s 200 mensuales permitidos. Significa nada menos que 14 estadios de River completos. De no haber sido 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 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); en setiembre, 3.400.000 (personas); en octubre, 1.100.000, y en noviembre 971.000 (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". 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 diciembre de 2019, enero, febrero y marzo de 2020 se aplacó la furia compradora, pero en mayo volvieron fuertemente limitados en el monto de compra y redoblaron la apuesta en junio, julio, agosto, setiembre, octubre y noviembre. ¿Qué hacer?

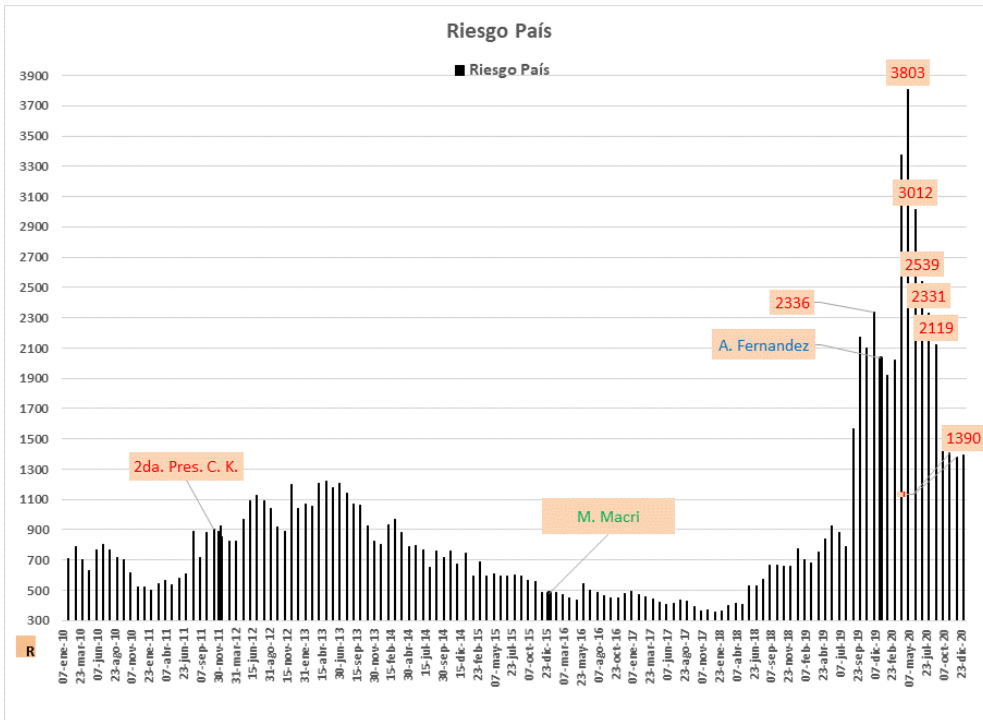


## Riesgo País:

Así como en el 2019 cerró en aumento con un número superior a los 2.000 puntos, el 2020 se mantiene arriba. La economía como la pandemia sigue avanzando y lleva el Riesgo País a 1.390 puntos en DICIEMBRE de 2020. Seguramente debiera disminuir llegando a los 1.000 puntos. Pero cualquiera de estos números resulta 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.

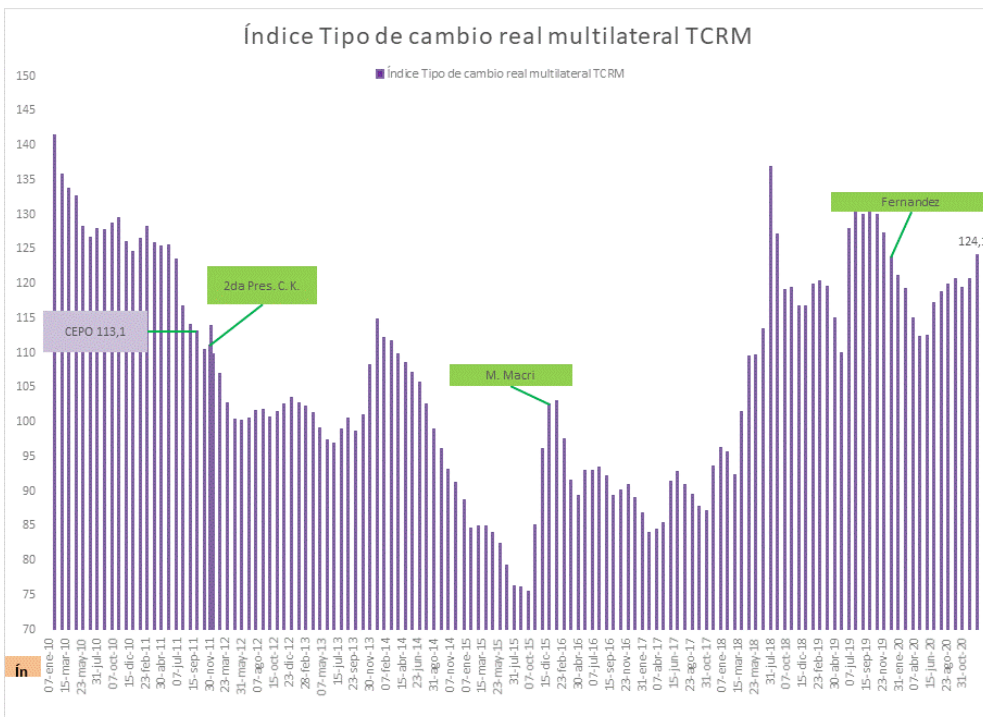
Pero digamos también que intervino el resultado electoral. Agosto y setiembre fueron dos meses de sobresaltos y ahora el Covid-19 pero con la deuda ordenada, lo cual no es poco. Pero siempre estamos empezando.



## Índice tipo de cambio real multilateral (ITCRM):

Para seguir en detalle durante 2010 y allende los mares.

Al final del año el ITCRM se mantiene relativamente elevado y se podría decir que en niveles convenientes.



## 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 elecciones, las relaciones norte-sur, los relanzamientos, los alienígenos 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 diciembre de 2020.

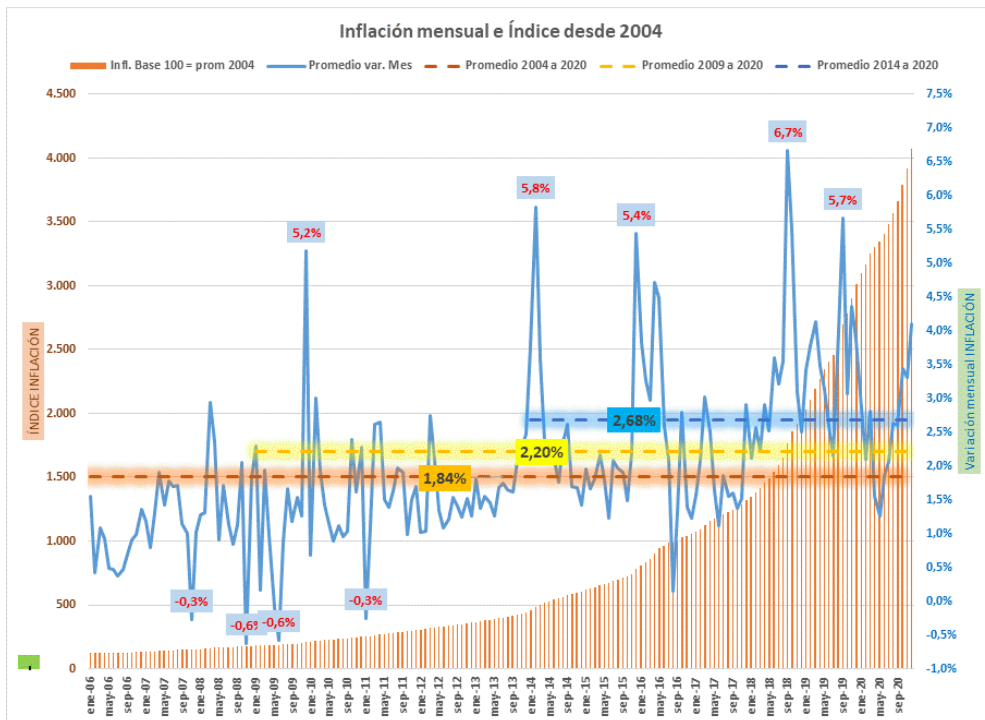
En el largo período desde 2004 a hoy, la inflación promedio mensual fue exactamente de 1,84 %.

Para el lapso desde el 2009 a hoy, el mensual fue del 2,20 %.

Desde el 2014 a hoy alcanza el 2,68 %.

Los mayores aumentos se produjeron a partir del 2013, con picos a partir de esos momentos.

Siendo que el promedio mensual es de 1,84 % 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 en el nuevo año 2021.**

Lic. Jorge A Moore

Enero 2021

Corrección: Manuel López de Tejada