

INFLACIÓN, TIPOS DE CAMBIO, PRECIOS, RIESGO PAÍS, TIPO DE CAMBIO REAL MULTILATERAL Y OTROS



El dólar oficial mayorista se mueve con lentitud o parsimonia, un resultado buscado y por lo visto, pase lo que pase, se mantendrá, por lo menos hasta conocer los resultados de las elecciones de noviembre. En agosto se incrementó el 1,1 %.

El Riesgo País (RP) se sostiene tozudamente arriba de los 1.500 puntos. Hasta el momento no se encontró la forma de doblegarlo, achicarlo y que muestre mejor rostro.

Podemos decir que el espíritu bimonetario continúa alicaído por las restricciones para la compra en el mercado oficial. No obstante un buen número de valientes van sorteando dificultades para obtener el billete y por lo visto para unos cuantos la moneda de reserva no es la que emite el BCRA. Son seguidores fundamentalistas de la Reserva Federal de USA y del dólar como reserva internacional. No se los puede convencer de lo contrario.

En agosto, el dólar CCL (\$ 173) juega en la brecha (78 %) con respecto al dólar oficial (\$ 97,2). El BCRA está funcionando con todo lo que tiene a mano para que no se disparen los valores y hasta el momento lo está logrando. Solo es cuestión de tener reservas necesarias. Simple.

El objetivo del ministro del 29 % de incremento en los precios a diciembre del 2021 se logró, pero anticipadamente. En julio se lo alcanzó. Y se prepara para el año 2022 con otro anticipo en este caso del 33 %.

La tasa de Política Monetaria desde abril del 2020 se mantiene en el 38 %, cuestión que también depende del humor y de las espaldas del BCRA.

Los salarios se acercaron a los índices inflacionarios, pero la mayor diferencia es justamente con el Capítulo de Alimentos.

La inflación muestra en agosto un pequeño respiro, un descenso respecto de meses anteriores, pero las perspectivas no parecen ser muy alentadoras. No forman parte hoy de las preocupaciones centrales, pero se debe aclarar que en los últimos 5 meses lentamente los promedios del Nivel General fueron disminuyendo.

El Capítulo de Alimentos se está acercando y en algunos casos supera peligrosamente valores interanuales del 2019, con lo cual ya estamos diciendo mucho. En esta carrera le ganamos al más pintado. Sin mucho esfuerzo llegaremos a fin de año superando el 50 %. Como estamos en plena carrera electoral consultamos a Inodoro Pereyra sobre anécdotas o experiencias y por qué no enseñanzas en estos procesos y conductas de votantes. Así es como **Inodoro** camina por las tierras del sur con **Mendieta** y se encuentra con **Serafín**, un viejo domador conocido.

Saluda Serafín: **"¡Güenas y santas, don Inodoro!"**.

Responde Inodoro: **"¡Serafín! ¿Cómo anda?"**, y también saluda Mendieta: **"Ahura Serafín"**.

Contesta Serafín: **"Reciencito vengo de votar. Yo voto en el Esquina del Sople. Ayá donde dobla el viento. Estaba empadronado en un refugio cordillerano, a unos 7.000 metros de altura. ¡Con decirle que el presidente de mesa era el Yeti!"**.

Dice Inodoro: **"Si era tan lejos podría no haber votado, Serafín"**.

Muy serio responde Serafín: **"¡Nunca!"**, y explica: **"A lomo de mula crucé montañas, superé vayas, vadié ríos, humiyé arroyos congelados, pasé lagunas, trepé ventisqueros, escalé fiordos, salté estrechos. Me sepultaron aludes, me rigorió el granizo y me atacaron manadas de pingüinos salvajes... ¡Pero yegué!"**.

Inodoro lo felicita: **"¡Ah, fiera!"**, para luego decirle con mucho cuidado y respeto democrático: **"Y si no es impertinencia, Serafín... ¿Por quién votó?"**

Serafín le responde tranquilo: **"Voté en blanco... No estaba muy convencido ¿sabe?"**

Cierra el diálogo Inodoro: **"Cada uno es cada quién, Serafín"**. Mendieta asiste a la reflexión.

Hasta podemos extraer una moraleja que seguramente la estarán pensando los partidos políticos. ¿Convencer a los que votaron en blanco? ¿Mostrar el esfuerzo para ir a votar superando problemas, dudas y ventisqueros?



Lic. Jorge A. Moore
Setiembre 2021

Introducción:

El dólar oficial mayorista se mueve con lentitud o parsimonia, un resultado buscado y por lo visto, pase lo que pase, se mantendrá, por lo menos hasta conocer los resultados de las elecciones de noviembre. En agosto se incrementó el 1,1 %.

El Riesgo País (RP) se sostiene tozudamente arriba de los 1.500 puntos. Hasta el momento no se encontró la forma de doblegarlo, achicarlo y que muestre mejor rostro.

El Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM), si bien hoy está entre los más elevados desde el 2010, los valores mensuales del año 2021 van disminuyendo mes a mes, entre otras cosas por lo que decimos de la lentitud del tipo de cambio. Pero a este Índice seguramente se le deben agregar otros elementos adicionales que lo debilitan.

Podemos decir que el espíritu bimonetario continúa alicaído por las restricciones para la compra en el mercado oficial. No obstante un buen número de valientes van sorteando dificultades para obtener el billete y por lo visto para unos cuantos la moneda de reserva no es la que emite el BCRA. Son seguidores fundamentalistas de la Reserva Federal de USA y del dólar como reserva internacional. No se los puede convencer de lo contrario.

En agosto, el dólar CCL (\$ 173) juega en la brecha (78 %) con respecto al dólar oficial (\$ 97,2). El BCRA está funcionando con todo lo que tiene a mano para que no se disparen los valores y hasta el momento lo está logrando. Solo es cuestión de tener reservas necesarias. Simple.

El objetivo del ministro del 29 % de incremento en los precios a diciembre del 2021 se logró, pero anticipadamente. En julio se lo alcanzó. Y se prepara para el año 2022 con otro anticipo en este caso del 33 %.

La tasa de Política Monetaria desde abril del 2020 se mantiene en el 38 %, cuestión que también depende del humor y de las espaldas del BCRA.

Los salarios se acercaron a los índices inflacionarios, pero la mayor diferencia es justamente con el Capítulo de Alimentos.

La inflación muestra en agosto un pequeño respiro, un descenso respecto de meses anteriores, pero las perspectivas no parecen ser muy alentadoras. No forman parte hoy de las preocupaciones centrales, pero se debe aclarar que en los últimos 5 meses lentamente los promedios del Nivel General fueron disminuyendo.

El Capítulo de Alimentos se está acercando y en algunos casos supera peligrosamente valores interanuales del 2019, con lo cual ya estamos diciendo mucho. En esta carrera le ganamos al más pintado. Sin mucho esfuerzo llegaremos a fin de año superando el 50 %.

Inflación del mes de agosto 2021, dólar, CCL y Riesgo País: VARIACIONES %				
	Mes	Acumulado 2021	12 meses	
PROMEDIO	2,6	32,7	52,0	General
	2,1	33,6	57,1	Alimentos
	4,9	34,9	56,6	Salud
Valor dólar promedio mes \$	97,2			
Valor dólar CCL promedio mes \$	173,4			
Dólar Oficial Prom. Variación %	1,1	17,6	32,7	
Dólar CCL Prom. Variación %	3,6	21,3	35,8	

El Capítulo de los servicios, que incluye entre otros agua, electricidad y gas, muestra diferencias notorias con otros precios. Se manifiestan en algunos casos en un tercio en comparación con el Nivel General.

Como estamos en plena carrera electoral consultamos a Inodoro Pereyra sobre anécdotas o experiencias y por qué no enseñanzas en estos procesos y conductas de votantes. Así es como **Inodoro** camina por las tierras del sur con **Mendieta** y se encuentra con **Serafín**, un viejo domador conocido.

Saluda Serafín: *"¡Güenas y santas, don Inodoro!"*.

Responde Inodoro: *"¡Serafín! ¿Cómo anda?"*, y también saluda Mendieta: *"Ahura Serafín"*.

Contesta Serafín: *"Reciencito vengo de votar. Yo voto en el Esquina del Soplo. Ayá donde dobla el viento. Estaba empadronado en un refugio cordillerano, a unos 7.000 metros de altura. ¡Con decirle que el presidente de mesa era el Yeti!"*.

Dice Inodoro: *"Si era tan lejos podría no haber votado, Serafín"*.

Muy serio responde Serafín: *"¡Nunca!"*, y explica: *"A lomo de mula crucé montañas, superé vayas, vadié ríos, humiyé arroyos congelados, pasé lagunas, trepé ventisqueros, escalé fiordos, salté estrechos. Me sepultaron aludes, me rigorió el granizo y me atacaron manadas de pingüinos salvajes... ¡Pero yegué!"*.

Inodoro lo felicita: *"¡Ah, fiera!"*, para luego decirle con mucho cuidado y respeto democrático: *"Y si no es impertinencia, Serafín... ¿Por quién votó?"*

Serafín le responde tranquilo: *"Voté en blanco... No estaba muy convencido ¿sabe?"*

Cierra el diálogo Inodoro: **“Cada uno es cada quién, Serafín”**. Mendieta asiste a la reflexión.

Hasta podemos extraer una moraleja que seguramente la estarán pensando los partidos políticos. ¿Convencer a los que votaron en blanco? ¿Mostrar el esfuerzo para ir a votar superando problemas, dudas y ventisqueros?

Iniciado el año 2021: Como siempre, la inflación de AGOSTO (2021) 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 y dan cuenta de información de varios años.

Fuentes: Los IPC son los publicados por los Organismos Provinciales de Estadística 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.

Algunos números de distintos IPC, dólar y dólar CCL:

Completamos la información de hace unos días, incluimos el dato del mes, desde diciembre del 2020 y 12 meses.

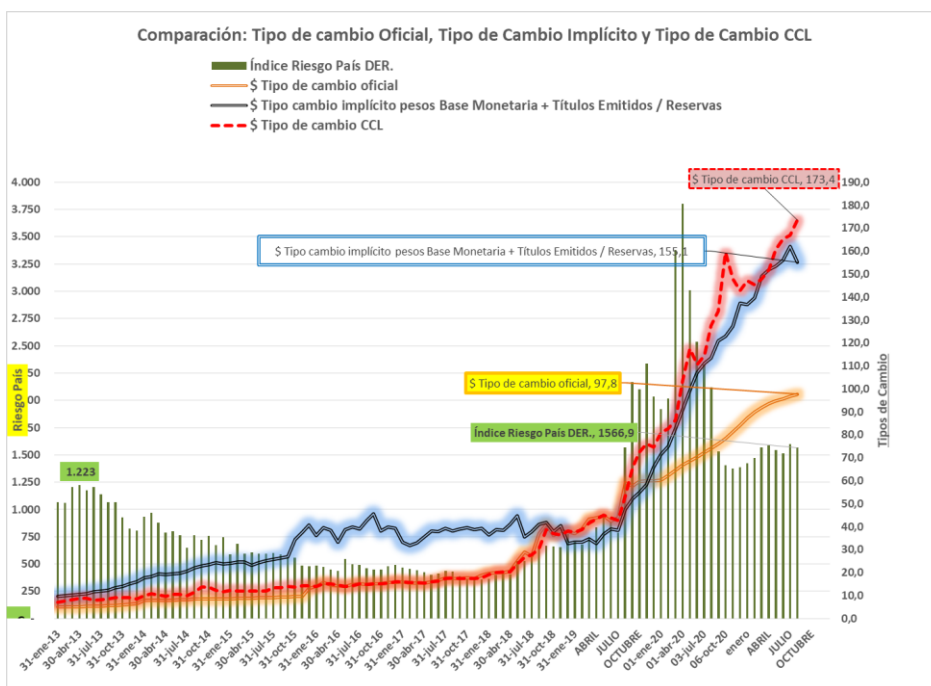
Inflación del mes de agosto 2021, dólar, CCL y Riesgo País: VARIACIONES %				
	Mes	Acumulado 2021	12 meses	
Indec Nacional	2,5	32,3	51,4	General
	1,5	32,6	53,4	Alimentos
	4,2	35,0	57,1	Salud
Ciudad BsAs	2,9	30,8	46,5	General
	2,0	33,4	50,9	Alimentos
	5,3	30,6	48,6	Salud
Córdoba	2,13	33,01	51,43	General
	2,41	34,37	59,96	Alimentos
	3,41	33,12	54,17	Salud
Mendoza	2,6	34,1	54,0	General
	2,8	35,9	60,4	Alimentos
	4,0	41,8	66,1	Salud
San Luis	2,6	32,1	55,4	General
	1,6	30,6	59,6	Alimentos
	7,8	37,2	59,5	Salud
Santa Fe	2,8	33,8	53,2	General
	2,0	34,7	58,2	Alimentos
	4,8	31,7	54,1	Salud
PROMEDIO	2,6	32,7	52,0	General
	2,1	33,6	57,1	Alimentos
	4,9	34,9	56,6	Salud
Valor dólar promedio mes \$	97,2			
Valor dólar CCL promedio mes \$	173,4			
Dólar Oficial Prom. Variación %	1,1	17,6	32,7	
Dólar CCL Prom. Variación %	3,6	21,3	35,8	
Brecha CCL/Dólar Of. Prom.%	78,4			
Riesgo País agosto promedio	1.567			
Riesgo variación %	-1,8	12,7	-26,1	
Diferencias: Indec y Ciudad no incluyen Bebidas alcohólicas en Alimentos				
Brecha cálculo valor del dólar mayorista promedio mensual y el valor del CCL prom.				
Fuentes: Indec, Organismos Provinciales, BCRA.				

Una comparación empírica: Tipos de Cambio y Riesgo País (izquierda gráfico)

Simplemente, para comparar puntos más elevados en los años recientes del Riesgo País: abril de 2013 (1.223), en el gobierno de CF; noviembre de 2019 (2.336), en el de MM, y abril de 2020 (3.803), en el de AF. En la actualidad (agosto de 2021) 1.566. En tanto el menor Riesgo se ubica en los finales del 2017, y luego el panorama fue otro.

Como se puede observar, el Tipo de Cambio Implícito se encuentra en la actualidad en valores cercanos al dólar CCL, pero a mayor distancia que en meses anteriores. ¿Por qué? Porque el crecimiento de la base compensó la caída de los Títulos Emitidos, proceso este de mucha volatilidad y que se modifica mes a mes. En su momento el acuerdo con el FMI achicó la diferencia entre el dólar **implícito**, el tipo de cambio oficial y el CCL.

De estas relaciones no surge ninguna ley, pero sirve como evidencia empírica por lo menos en la actualidad y digamos que se viene observando desde mayo del 2019. Esta correlación entre el dólar CCL y el implícito. Que se puede decir: complicado por la diferencia entre el u\$s oficial y el u\$s CCL y que tanto le cuesta al BCRA. A lo anterior el riesgo País, en casi 1.570 puntos, es casi demasiado.



Tres conjeturas: del REM, del Promedio 2020 y del Presupuesto Nacional 2021.

Aclaración: Utilizamos el promedio mensual de los IPC del Indec Gran Bs As, Ciudad de Buenos Aires y Provincias.

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 o con las consecuencias, alterando y poniendo patas para arriba al mundo. Pero se cierra el año anterior (2020) con una inflación del 36 % a/a y el 2021 está por verse, pero seguramente superaremos lo anterior y rondaremos el 48 %. Se puede observar que el acumulado de 12 meses del 2021 (agosto 2021/ agosto 2020) resulta superior al año calendario 2020 y al 2018, pero inferior al 2019, achicando diferencias.

La variación promedio de agosto es elevada, pero inferior a los meses anteriores, algo es algo.

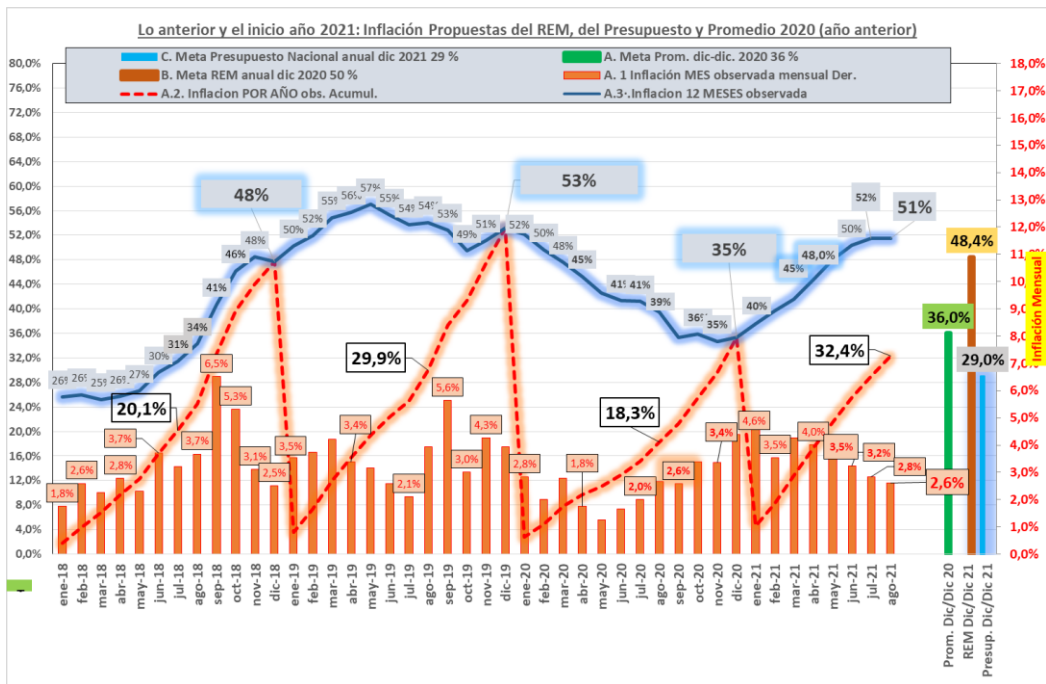
Se van viendo las variaciones necesarias a partir del mes de enero del 2021 (a diciembre del 2021) para cumplir con las distintas propuestas conocidas: **Presupuesto Nacional**, **REM** (Relevamiento Expectativas de

Mercado BCRA) y **Promedio Último Año**; no siempre (las conjeturas) fueron las más acertadas. ¿Pero se podría conjeturar mejor dada la alta volatilidad? Para cumplir con las expectativas iniciales o sea para finalizar el 2021: el **Promedio 36 %**, el **REM 48,4 %** y el pronóstico del **Presupuesto del 2021 con 29 %**. ¿Qué se requiere?

- a) Para cumplir con la **conjetura de economía Presupuesto del 29 %** se exige que los 4 meses restantes la inflación promedio sea **negativa %**; de imposible cumplimiento.
- b) Para lograr la altura del **año anterior, o sea el 36 %**, se requiere un promedio de precios del **0.7 %** por mes.
- c) Finalmente la reciente del **REM del 48,4 %**: el alza de precios no puede ser inferior al **2.9 %** promedio en los meses siguientes.

Suponemos por nuestra parte que los precios debieran contenerse en los próximos meses si al dólar lo continúan cercando, los servicios no se disparan y el capítulo de Alimentos se tranquiliza, queda sí el interrogante sobre cómo jugarán los valores alcanzados en las paritarias.

Los **ocho** meses contabilizados del año 2021 los superan los iguales meses de los tres años anteriores. Esto se puede observar en los números punteados. Dato más que significativo y complicado. Ver el gráfico que lo ilustra. Pero tenemos por delante resultados electorales.



Conjeturas sobre 3 tasas de crecimiento:

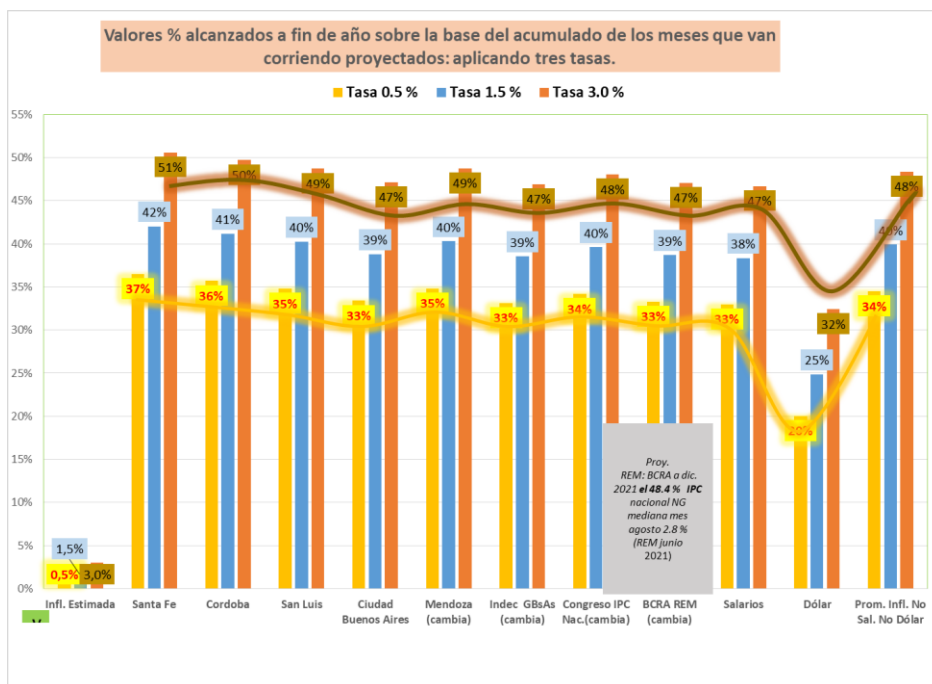
Otras conjeturas sobre la base de incrementos posibles. Responde a la pregunta: A cuánto ascenderá la inflación en el 2021 con aumentos del 0.5 % o 1.5 % o 3.0 %, sobre la variación de precios observada en los meses (enero a agosto) del 2021 y obviamente en los meses siguientes (a diciembre de 2021) de acuerdo con las tasas enunciadas.

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 AGOSTO de 2021. Ninguna novedad por cierto ya que este tríptico lo llevamos como mochila.

Se expone en el gráfico el resultado de un incremento promedio del 3 % mensual, alcanzando a fin de año el 50 % y el esperado (del Presupuesto) alrededor del 29 %, que resulta necesario contar con una inflación mensual NEGATIVA %.

Los salarios se van ajustando en paridad con los precios, pero siempre un paso atrás por lo menos hasta el momento. El panorama que supone el ministro Guzmán es de recuperación y algo se está logrando. Algunas paritarias cerradas por encima del nivel del 29 % y se aproximan al 48 %. Obviamente no tenemos un balance de sus consecuencias sobre los precios.

El dólar (promedio mensual de agosto) proyectado queda debajo de los niveles de valores IPC y pareciera ser el camino que transitará el BCRA, salvo los imprevistos que siempre ocurren. Recordemos que estamos siempre considerando el dólar oficial mayorista para operaciones de exportaciones e importaciones. En las actuales circunstancias debiéramos pensar en una inflación estable -elevada alrededor de valores como los actuales-. Transitamos una economía con poco aire y además tenemos elecciones.



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

Nivel General:

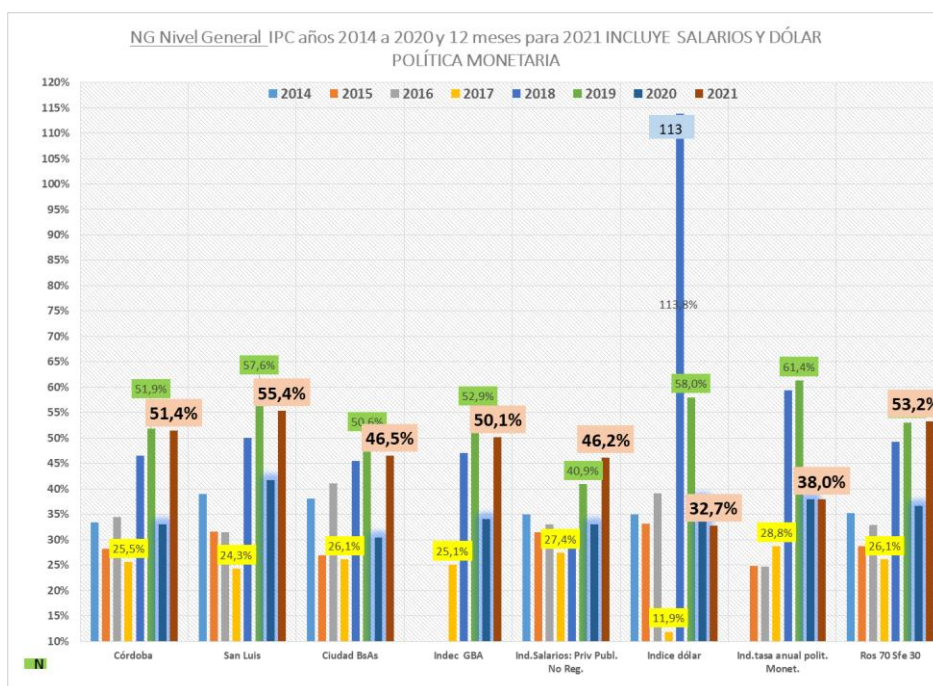
¿Qué pasa con los precios en el CAPÍTULO NIVEL GENERAL (NG)? Específicamente nos referimos al Nivel General, acumulando 12 meses: agosto 2021 / agosto 2020, los años anteriores contenidos en el gráfico son años calendario completos. Observar especialmente 2017, fue el único año donde los salarios superan a los IPC y al dólar. Este último se mantuvo fuertemente apreciado (el peso) y alcanzó una variación de solo CASI LA MITAD % de la inflación, o sea muy por debajo del promedio de precios. Historia ya muy conocida y repetida.

La Tasa Política Monetaria alcanza el 38 %, DISMINUYE respecto de los años 2018 y 2019, y se mantiene DEBAJO de las variaciones de los precios desde un largo tiempo. El dólar, con un piso del 33 % (incremento a/a), queda atrasado con respecto al 2019 y 2018 (los aumentos más elevados en los años recientes). Está por debajo en términos interanuales, por ahora.

Los índices de precios del NG logran entre el 47/53 %, con San Luis más elevado, pero resultan inferiores al año 2019. El promedio de varios IPC es de alrededor del 51/52 %. Por lo visto los tres indicadores, el dólar, la tasa de política monetaria y el IPC promedian el año con valores divergentes.

Demás está decir que el acumulado resulta crucial para otear el cierre del año 2021. El Presupuesto presentado conjeturaba una inflación del 29 % a diciembre de 2021 y es un valor superado con varios meses de anticipación.

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. Se puede decir que los salarios van disminuyendo la pérdida con respecto a la inflación al cerrar el año 2020 y lo que va del 2021. Hoy la situación económica del País está en un proceso de recuperación en la actividad, pero también muestra que la inflación en Argentina le da pelea incluso al Covid-19. Y ahora sumamos elecciones.

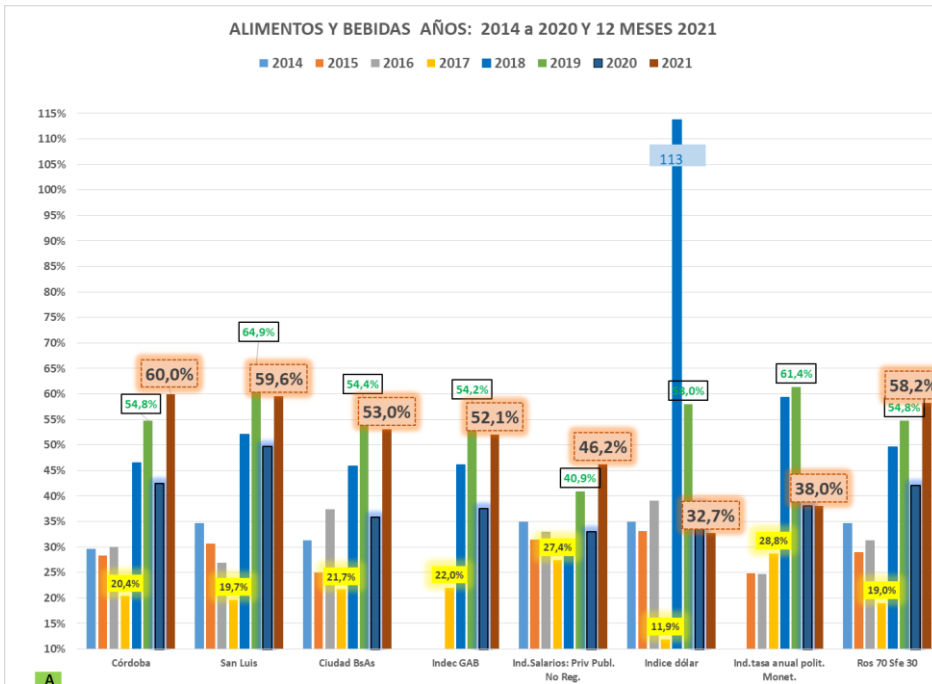


Alimentos y Bebidas:

Acumulando 12 meses en Alimentos y Bebidas en el 2020 y lo mismo para los años anteriores, o sea años calendario completos. En cambio para el 2021 es agosto / agosto. Con una variación del dólar en 12 meses del 33 %.

Los porcentuales de los Organismos de Estadística presentan alguna diversidad en el Capítulo Alimentos, entre el 52/60 % para el año, superando el Nivel General, con San Luis y Córdoba en valores más elevados, en tanto los otros organismos con valores aproximados. Los porcentuales del cierre están por encima de la mayoría de los años anteriores, excepto 2019, pero no demasiado distante. Dato importante y a tener muy en cuenta. El promedio de los Organismos ronda 57 % anual, evidentemente un alto valor.

Alimentos y Bebidas en agosto de 2021 en el a/a observó un aumento reducido entre los organismos, expuesto tanto por el Indec como por los Institutos Provinciales. No obstante 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.

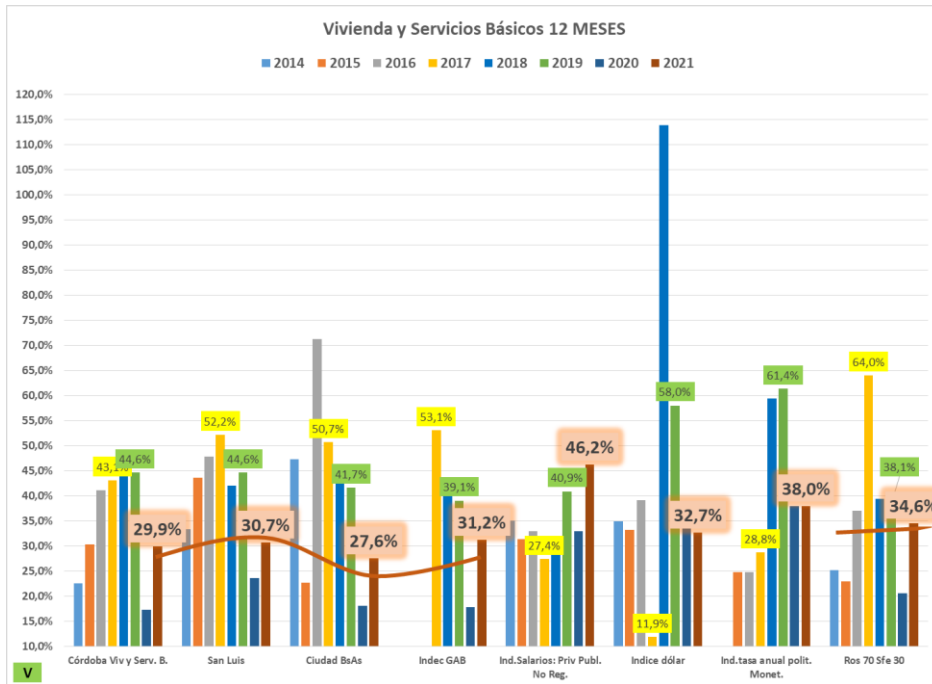


Vivienda y Servicios Básicos

El índice del Capítulo Vivienda y Servicios Básicos es casi similar al dólar. En cambio lo superan la tasa de política monetaria, los salarios y también la mayoría de los restantes Capítulos de los IPC. Está claro que es un efecto buscado, algo así como una anclita. 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. ¿Por qué? En algún momento estos precios salen de su letargo.

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. Agregan complejidad las prestaciones de empresas de las Provincias, por ejemplo el agua y la electricidad. 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 movimientos y rigideces. Seguramente una repetición de decisiones electorales conocidas.

En un gráfico anterior mencionamos que el año 2017, época del gobierno anterior, fue el único con resultado real de los salarios. También debemos incluir que se presenta como el período donde las tarifas se incrementaron fuertemente. Hoy por hoy parte de las discusiones políticas tienen que ver con los servicios que integran este capítulo. Seguramente, estas discusiones continuarán aupadas en las elecciones y en el Presupuesto 2022.



¿Qué ocurre con el Nivel General en el MES?

En **agosto del 2021** el dólar dio nuevamente la nota. Se incrementó pero muy por debajo de la inflación. El aumento fue del 1,1 %, en tanto la inflación promedio rondó el 2,6 % y en algunos casos un poco menos.

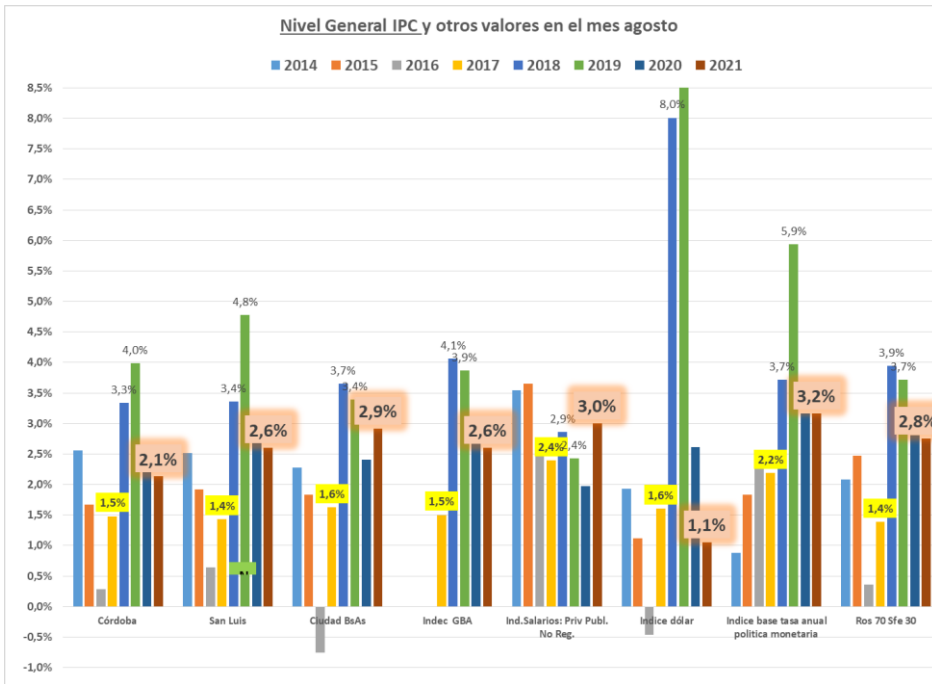
Se verifica que la mayoría de los IPC en el Nivel General dan cuenta de porcentajes relativamente similares, pero siempre se encuentran algunas diferencias. En este mes los porcentuales varían entre el 2.5 % y el 2.9 %. En el 2021 se observa que agosto muestra un crecimiento superior a los meses de julio de otros años, excepto el 2018 y 2019.

El BCRA mantiene en promedio la tasa política monetaria desde hace un tiempo.

¿Pero qué ocurrió con los índices de precios en los distintos IPC analizados con aumentos por encima del dólar? En agosto de 2021 el NG resultó cercano a lo esperado en las conjeturas previas.

El Nivel General oscila entre 2.8 %, Santa Fe; 2.6 %, Indec Gran Bs As; 2.9 %, Ciudad de Bs As; 2.1 %, Córdoba; 2.6 %, San Luis; 2.6 %, Mendoza, y 3.5 %, Indec Promedio Nacional. Valores muy similares.

Los aumentos del mes en el Nivel General se concentraron en diversos rubros: Indumentaria, Educación y Salud. ¿Qué ocurrirá finalmente en el 2021? Queda claro que los precios están nerviosos, a pesar de la baja de los últimos meses. Lo más probable es que se mantenga esta rutina de inflación, ahora alrededor del 3 %. No es poco aun con el dólar pisado y servicios controlados. Pero esto último observa diferencias en Provincias con elecciones en el horizonte.



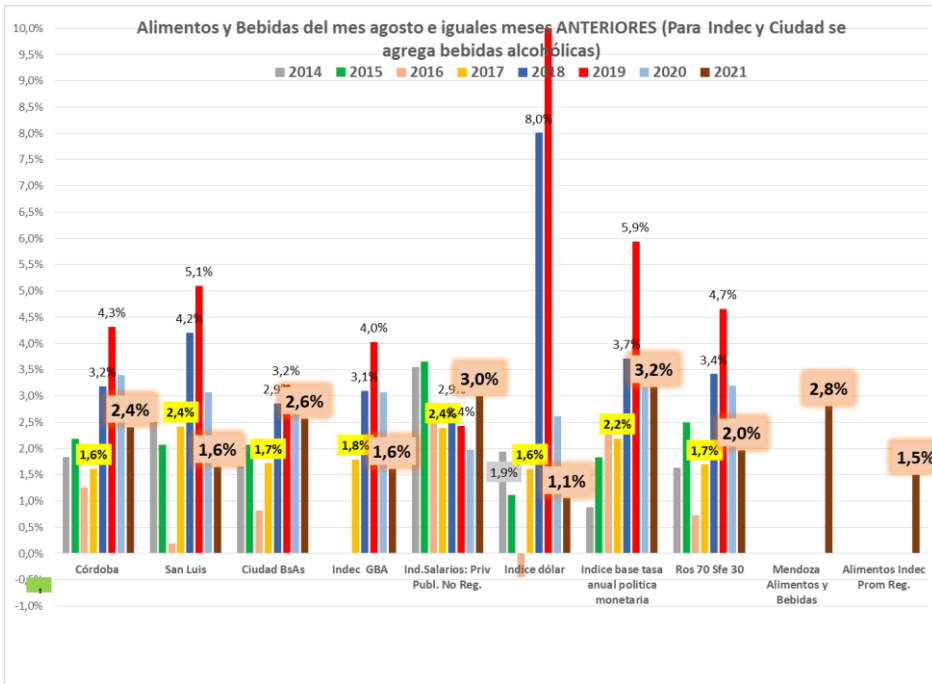
¿Alimentos y Bebidas en el mes?

Alimentos siempre mantiene aumentos, y eso altera los ánimos. En este mes Alimentos fue el más bajo de los últimos tres años.

No se observan grandes diferencias en los aumentos de componentes del Capítulo y en el agregado final que dan cuenta los Organismos de Estadística. En **julio de 2021** los valores del Indec y Ciudad de Buenos Aires estuvieron entre los más bajos. A pesar de los precios cuidados ampliados y otras medidas, seguramente en los muy próximos meses los Alimentos seguirán en los niveles actuales. Se puede presumir que los aumentos de septiembre y siguientes serán "bastante" similares.

Las razones para que esto ocurra son múltiples, dólar, logística, inercia y otros, pero como existe alta volatilidad algunos precios seguramente se adelantan y se anticipan a otros, que luego los siguen. Veremos.

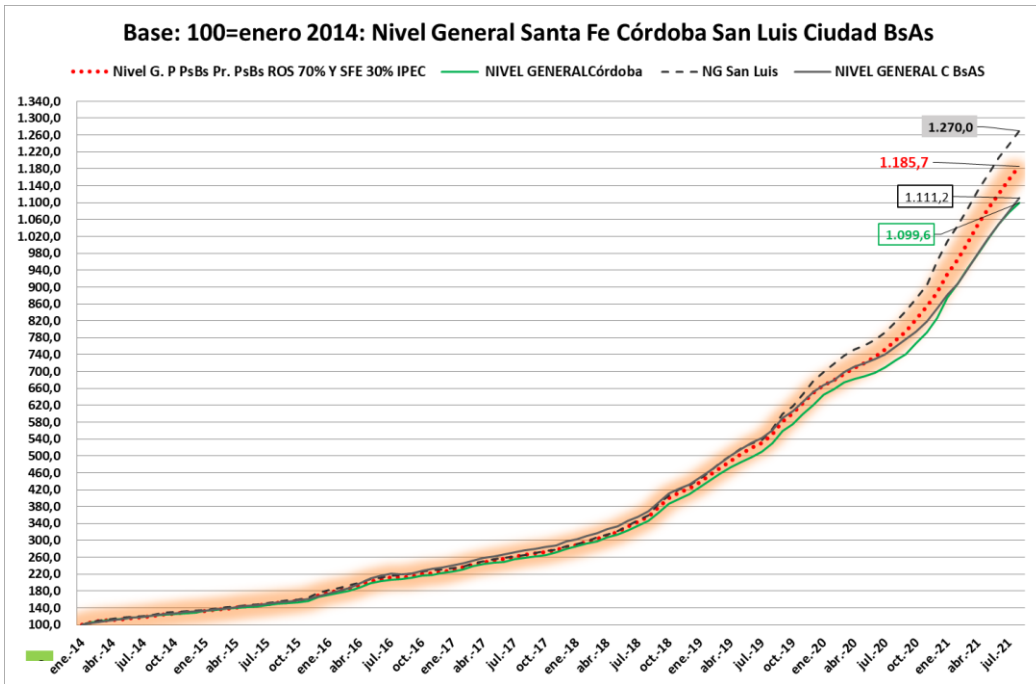
Los principales aumentos del Capítulo Alimentos fueron algunos lácteos, bebidas alcohólicas, aceites, cereales, azúcar y dulces. Otros incrementaron precios por encima del promedio del Capítulo. El gráfico tiene el valor de presentar las comparaciones de iguales meses de años anteriores.



Comparaciones del Nivel General base 100 = enero de 2014:

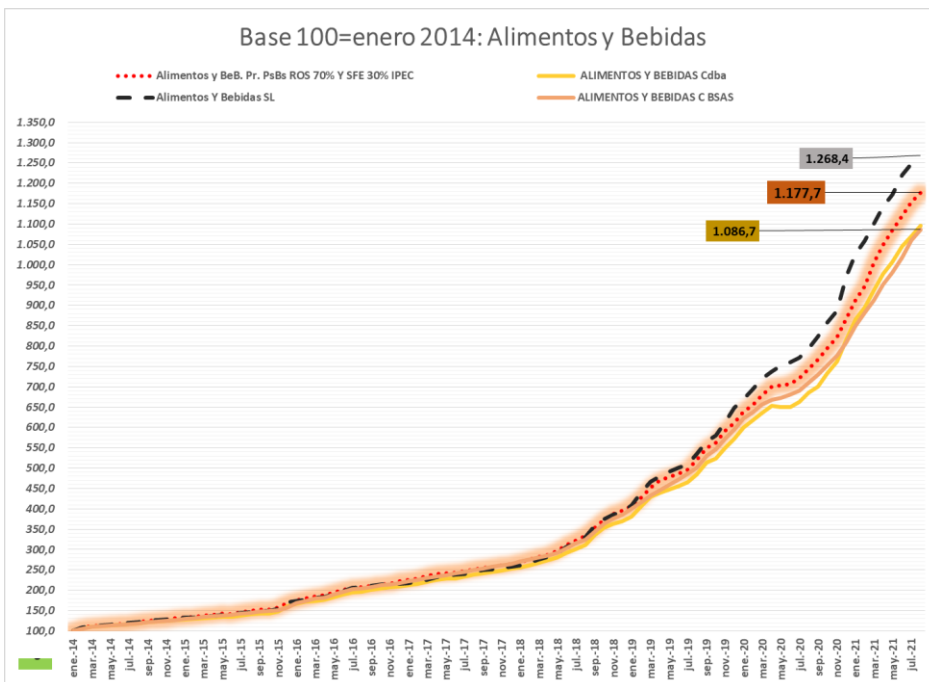
Como se puede observar, los recorridos del Nivel General de los IPC analizados son muy similares. Algo así como que la inflación barre con igual tono y fuerza en todo el país. Nadie se va con su música demasiado lejos ni a otra parte. No podría ser de otra manera, las diferencias surgen en algunos servicios con origen en Provincias, como puede ser el agua y electricidad, 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 1.200/1.100 % es parte de una saga siempre presente desde hace muchos años. Pero el problema es que nos acostumbramos a convivir con esta alta inflación, y por lo visto no aparece ningún antídoto serio.



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 1.200/1.100 %.



Comparaciones del Capítulo General y Alimentos en términos anuales:

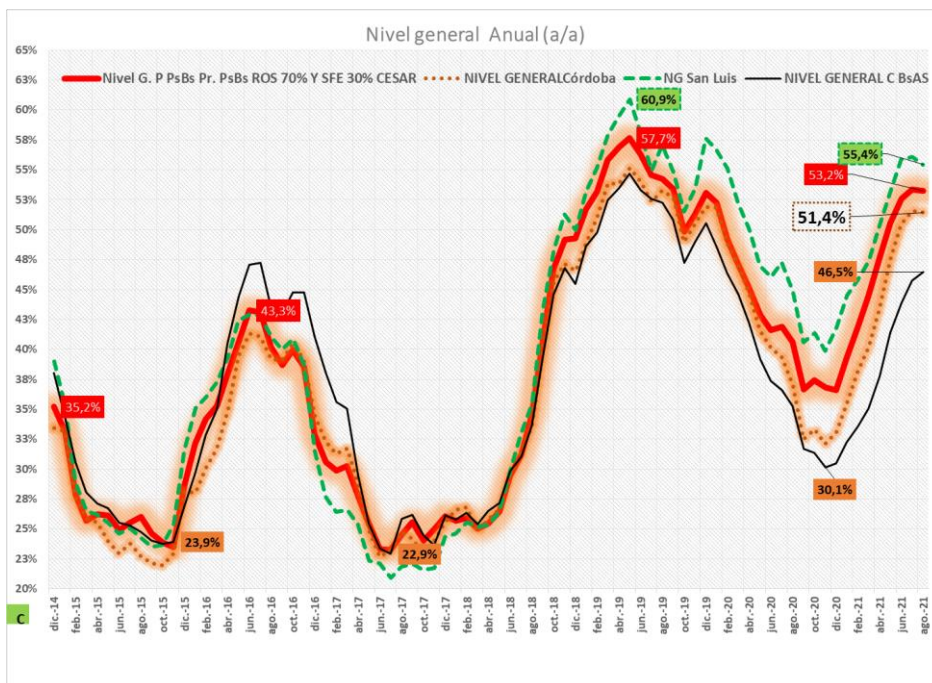
El camino sinuoso y peligroso de los índices anuales NG Nivel General (12 meses). Las diferencias cuando se presentan en los meses anteriores, especialmente en el 2016 y 2017, se asientan en los impactos y ajustes en servicios, algunos provinciales.

El recorrido del NG sigue con bastante fidelidad las variaciones bruscas del tipo de cambio. Pero también por momentos pareciera que la inercia se impone o son otros elementos que intervienen en la multicausalidad de la inflación. Se le puede poner otro nombre.

El nivel más bajo de precios en los años recientes se obtuvo en el 2017 con un dólar (peso) fuertemente apreciado, pero aclaramos que el 23 % anual "no es moco de pavo" ni una marca para pasar a la historia. 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. Pero ocurre que nos estamos acercando a esa marca.

En los últimos meses la curva a/a cambia su rumbo y nuevamente crece, pero pareciera que en agosto empieza a dar otra señal. ¿Seguirá esta tendencia? Los pronósticos no son similares, algunos con vaticinios optimistas de una reducción de los índices en los próximos meses, pero otros no tanto. Algunas buenas intenciones quedaron en el olvido, como la conjetura del Presupuesto 2021.

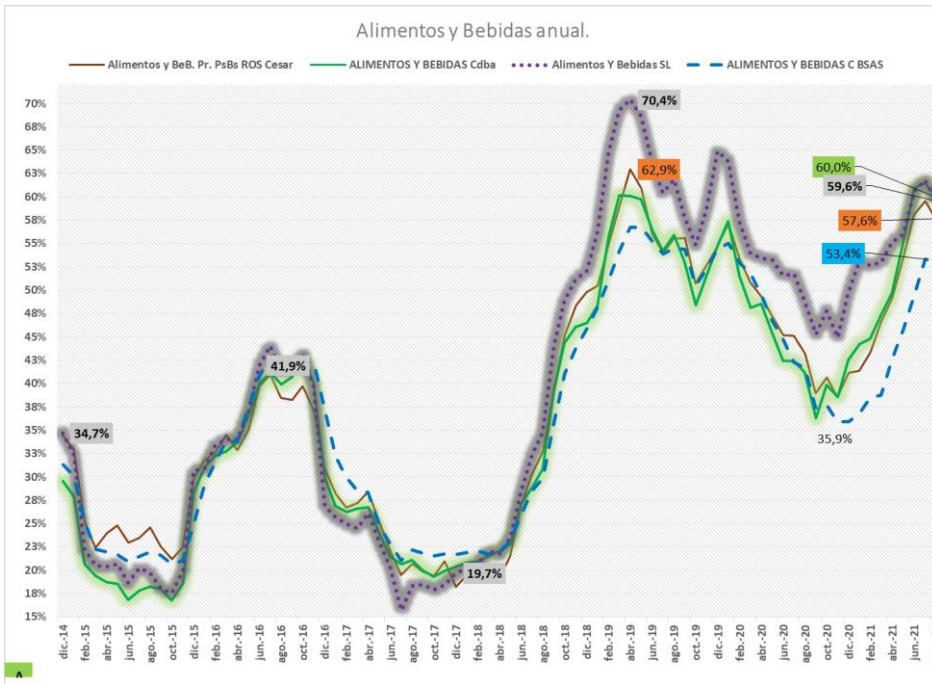


Alimentos y Bebidas anual.

El año 2021 con el 60/54 %. El capítulo de Alimentos y Bebidas se presenta relativamente homogéneo en los índices considerados. En los tiempos recientes y con alta velocidad de movimiento, la convergencia sigue observándose, a pesar de algunas disparadas.

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 y, parcialmente en el 2019, **ARRASTRAN NECESARIAMENTE** a altos niveles el **CAPÍTULO** de mayor ponderación en las canastas utilizadas.

El nivel alcanzado en agosto supera el Nivel General y ronda en promedio el 56 %, con San Luis y Córdoba en el pico. También desde enero a julio observamos un cambio en la tendencia, apuntando la curva a la suba, pero agosto muestra una disminución. Una piedra en los zapatos desde hace muchos años.



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

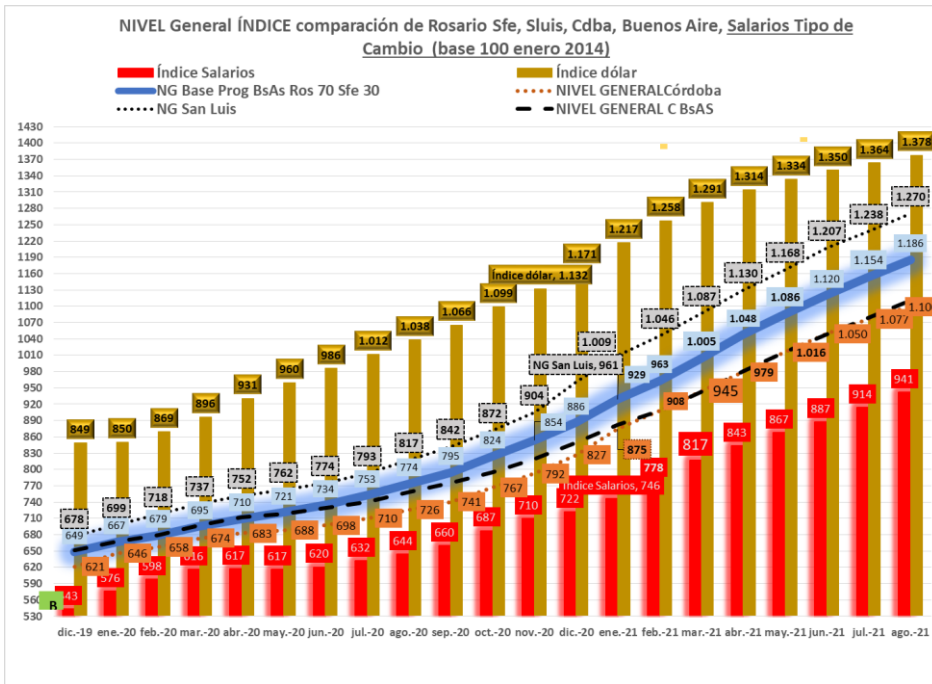
Brechas, con un gráfico en menor tiempo, base 100 = enero 2014:

Recordemos que en mayo del 2018, el Dólar supera los índices de precios y esto continúa en la actualidad, sobre la base 2014=100.

Los salarios acompañan al IPC y en la actualidad pareciera que está ocurriendo una especie de cláusula gatillo. No podría ser de otra manera con estos niveles de inflación y siguiendo la afirmación del ministro Guzmán las paritarias debieran superar a los precios. Pero estamos hablando solo de los registrados. Suelen ser más expresiones de anhelo que de un plan.

Como se observa, la marcha de la inflación es relativamente similar en los diferentes indicadores de precios de los Institutos. El salario queda por debajo tanto en el mes de diciembre del 2019, diciembre del 2020 y en el inicio del 2021. Estamos estimando una modificación en agosto, por lo tanto se puede modificar el comentario. 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.

Conclusión: Si hay recordatorio (por lo menos en los plazos analizados), los precios deben mirar para arriba si buscan la referencia del dólar y estamos con oficial. O sea un problema y de alguna manera es la diferencia que está jugando el BCRA al atenuar las subas recientes. Y por lo visto algo está logrando por lo menos con el oficial. Para ser más claro, en un plazo mayor el dólar sigue arriba de los IPC. En plazos más cortos se pueden hacer otras afirmaciones, y es lo que hacemos en otros puntos.



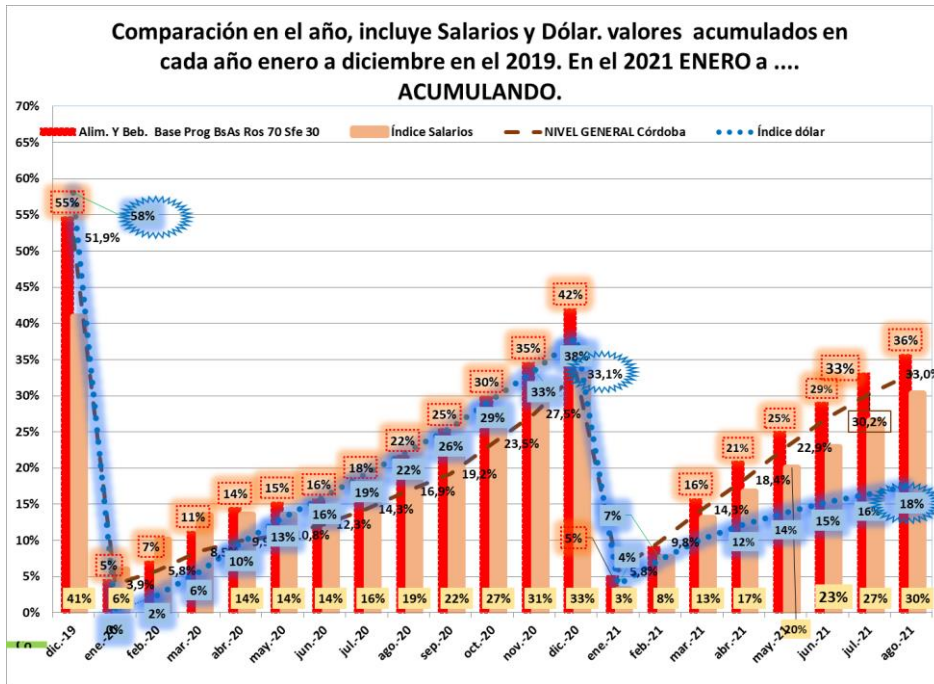
¿Qué ocurre en el acumulado del año?

En nuestro apreciado gráfico, que acumula meses con los resultados de los precios observados a lo largo del año, cerrando en diciembre. ¿Cómo se va configurando Alimentos y Bebidas? Se lo presenta al gráfico 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 al 55 %, supera el Nivel General y resulta similar al Tipo de Cambio; en el cierre del 2020 alcanza el 42 % y supera al dólar. En el 2021 inicia el año con un valor acumulado elevado. Ya en el octavo mes transcurrido del 2021 hay que poner los alertas en funcionamiento, ya que Alimentos resultó notoriamente superior al dólar acumulado. Los fundamentos los encontramos en los aumentos en diversos productos, y no todos al mismo tiempo. Pero la diferencia es significativa.

¿Cuánto influyó el dólar oficial en este mes del 2021? ¿Y los otros dólares? Por lo menos entre enero y agosto se podría decir que se influyeron mutuamente y concluyeron con incrementos en el Capítulo Nivel General. Por ejemplo, el caso de Córdoba fue del 33 %, el dólar con el 18 % y Alimentos con el 36 %, en Santa Fe.

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 agosto con un aumento) quedan rezagados, PERO EN MENOR CUANTÍA QUE EN MESES ANTERIORES.

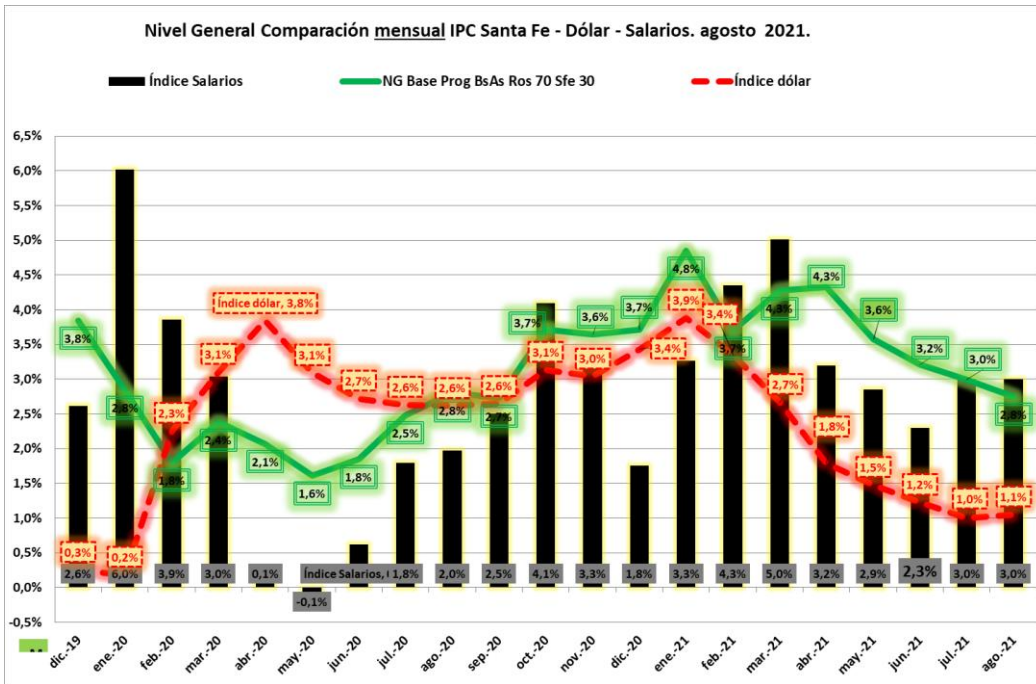


Mensual en menor plazo: Reducimos los gráficos al último mes del 2019 y hasta agosto del 2021 para observar detalles.

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)" del mes 2021 se deprecia 1,1 % respecto del mes anterior, o sea mantiene una relativa calma y acompaña a los precios con paso lento. Se observa que desde enero el dólar claramente detenta un sendero a la baja.

Siempre se encuentran explicaciones para las alzas y bajas de las variables que observamos. En este caso en los precios. En el 2018 nos quedamos sin crédito y empezó a tallar el FMI; en el 2019 surgió el golpazo de las 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 variables no resulta sencillo. La más obvia, precios, inflación, salarios y dólar se alimentan recíprocamente. ¿Qué otras variables debiéramos incluir? ¿Expectativas, demanda, emisión? Pero ya con las anteriores parece suficiente.



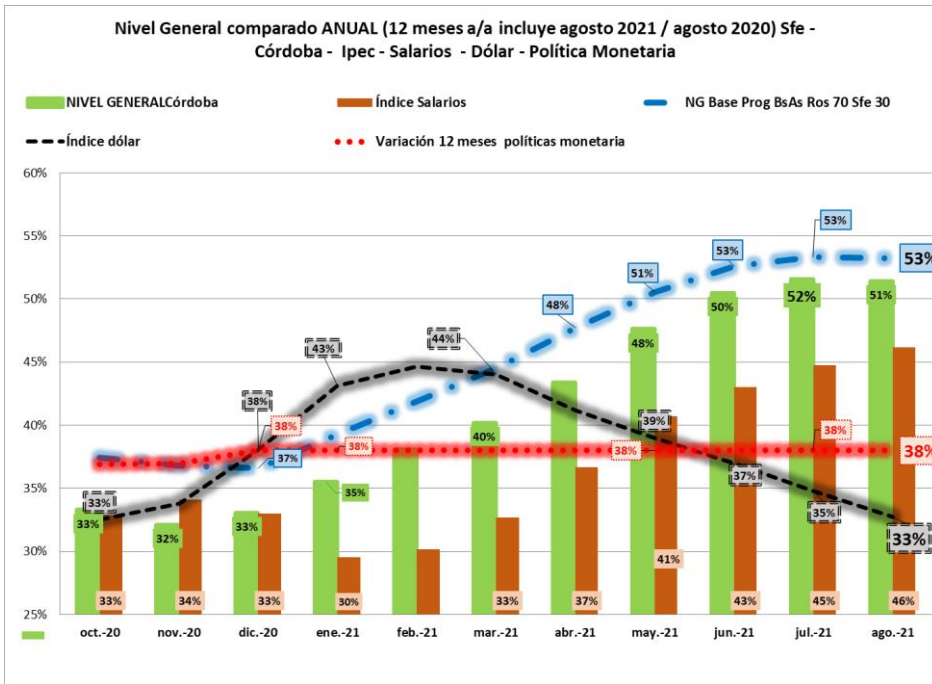
Variaciones en 12 meses (interanual) y otro gráfico para agarrarse de los pelos, menor lapso:

Menor número de datos para observar detalles y no marearse con el gráfico, a pesar del cúmulo de números. En el año 2018, el dólar resulta imparabre 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 y 2021.

En el mes, por el momento se domesticaron los bríos del dólar oficial, no se observan variaciones bruscas desde hace varios meses, pero siempre manteniendo elevada la guardia y en porcentual que analizamos a/a menor que otros indicadores. 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. El gráfico permite comparar los porcentuales desde octubre del 2020 y los anuales del 2021. Sacar conclusiones.

Es una mezcla complicada, dólar en baja y contenido, tasa de interés sin movimiento, salarios por debajo de la inflación y precios en alza.



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

En cada año: desde el 2019, menor plazo, aparece el 2021:

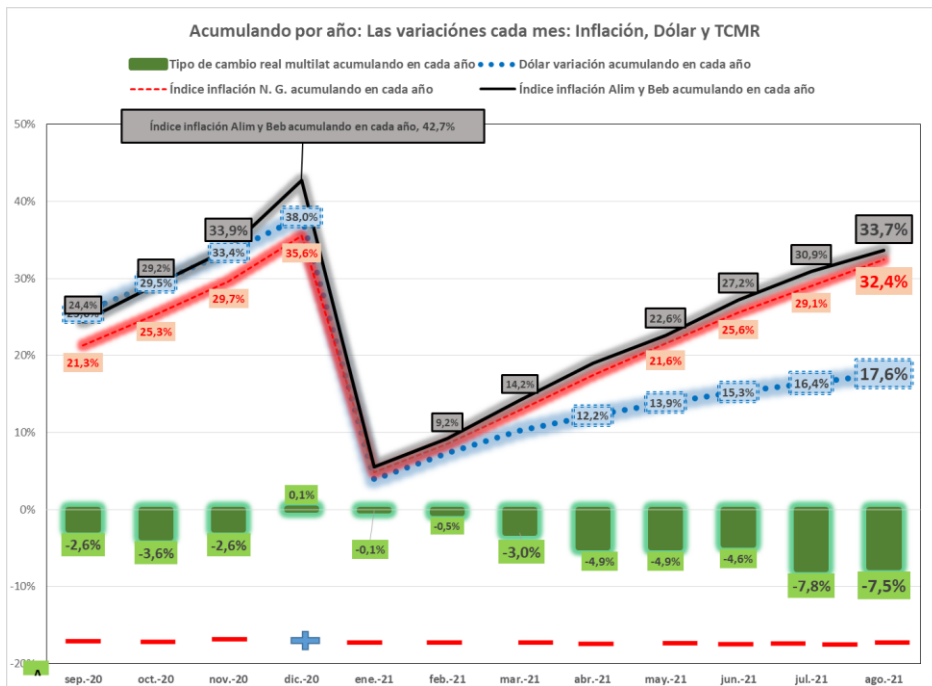
Podemos apreciar con mayores niveles de definición parte de la propuesta de las autoridades económicas. En cada año: desde el 2020 hasta el mes de agosto del 2021.

Mirar con paciencia: Signo + repetimos si el ITCRM es positivo, Signo - si el ITCRM es negativo, dificulta las exportaciones y otras cuestiones.

En el 2020, ya operando lo que pretenden las autoridades nacionales, el dólar se sostiene parcialmente por debajo del incremento de los precios de alimentos y algo por encima del promedio dado por el Nivel General. Pero veamos el 2021 que en definitiva es lo que interesa.

El 2021 hasta el momento acumula (ocho meses, de enero a agosto) otros valores. El ITCRM un negativo - 7.5 %, la inflación Nivel General es del 32 %, el dólar creció el 17.6 % y Alimentos el 34 %. Lograr estabilizar estos indicadores será la dura misión del Gobierno, seguramente por largo tiempo. Comparar el cierre del 2020 y el inicio del 2021. Tarea no poética, pero que sirve para la comprensión de lo que ocurre.

El acumulado del ITCRM en el año que corre es, hasta el momento, fuertemente negativo.



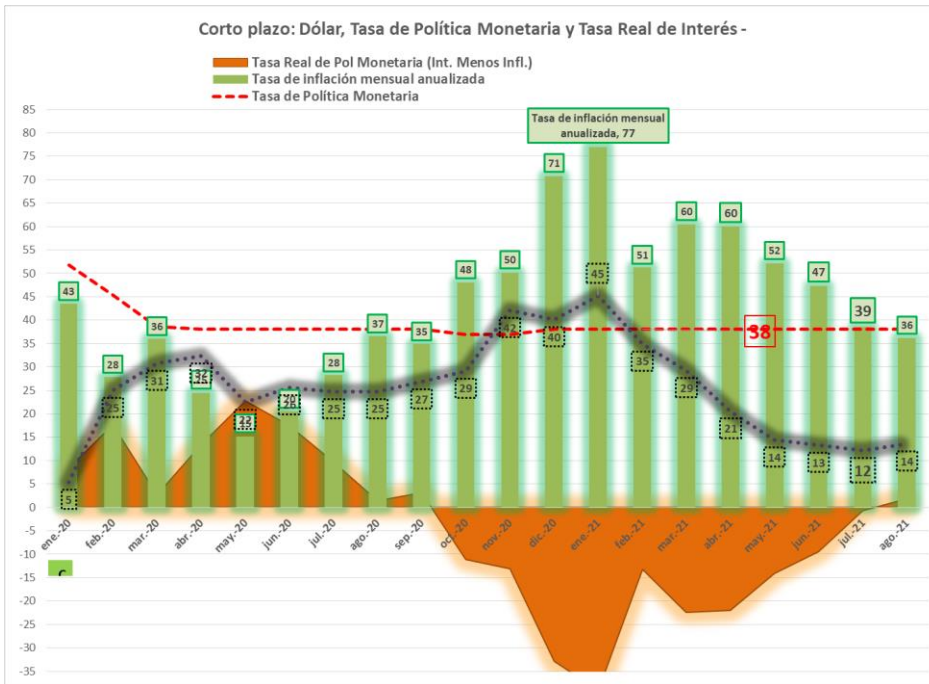
Se asocian la tasa real de interés y la tasa de política monetaria. Atesoramiento, la costumbre arraigada de muchos argentinos, ahorrar en dólares:

Menor plazo para la tasa real:

Dólar con ascenso sistemático en los períodos anteriores, pero actualmente atemperando los movimientos, incluso disminuyendo en la valuación anualizada. Se puede observar este movimiento muy claro en el gráfico. El tipo de cambio oficial (dólar) en los meses del 2020 se fue incrementando entre el 3,5 % y el 1,70 % mensual, un paso tranquilo y un promedio en el año 2020 del 2,9 %. En el 2021 enero se inicia con un piso más elevado, pero luego retorna a un valor menor que continúa hasta el momento. El promedio mensual de los OCHO meses es del 1,7 %.

La inflación mensual anualizada está siempre presente, pero con altibajos. Recordemos que los mayores aumentos fueron en DICIEMBRE del 2020 y ENERO del 2021. La tasa real (negativa) fue perdiendo algo de fuerza. Se observa en el mes de AGOSTO pero con una aclaración, por ahora.

Aclaremos que nos referimos a la Tasa de Política Monetaria, no a 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. Se ha mantenido en el 38 % desde hace más de un año y eso define la tasa real en relación a la inflación del mes.



Desconfianza y atesoramiento:

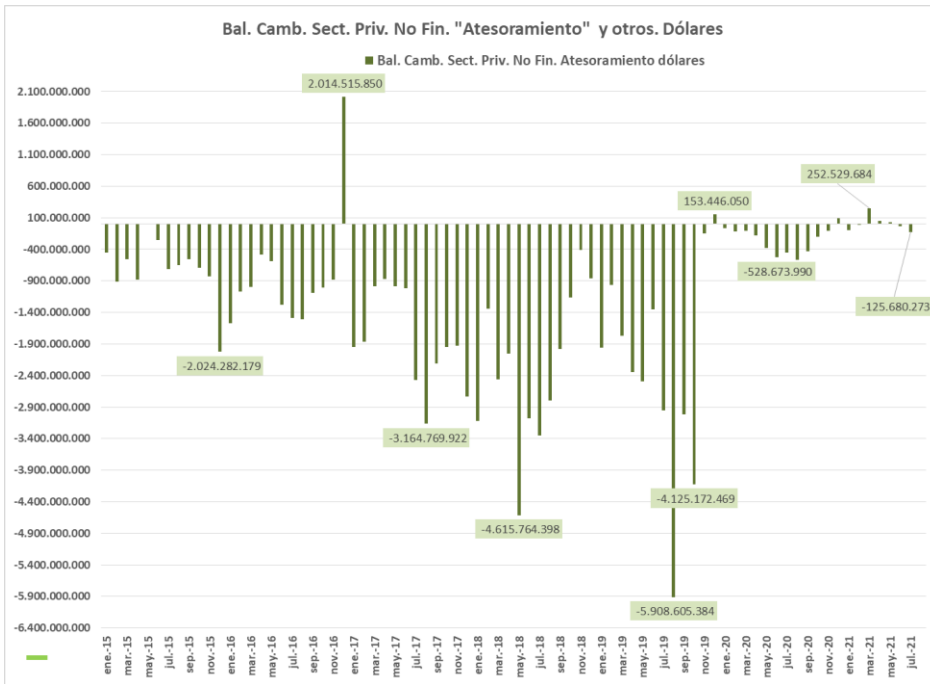
Cabeza bimonetaria: Muy asociado a lo anterior, podemos ponerles números a la desconfianza bimonetaria de los argentinos, razonable por otra parte. Recordemos que, en el 2017, la cuenta de los **Privados No Financieros** (esta cuenta "Registra el neto de las compras y ventas de billetes y las operaciones 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 diciembre 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, el acumulado de los 12 meses fue de u\$s 3.053 millones negativos. Frente a esto las autoridades dieron una nueva vuelta de rosca a las restricciones de compra de billetes.

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, en noviembre 971.000 (personas) y en diciembre 851.000 (personas).

En enero del **2021, 754.000** personas concurren abnegadamente a comprar los u\$s 200 mensuales permitidos. De no haber sido por los Home Banking las multitudes cubrirían las calles, pero mucho menos que en meses anteriores. Los compradores de billetes en febrero del mismo año fueron 536.000; en marzo, 363.000 personas; en abril, 307.000 personas; en mayo, 304.000 personas, y en junio, 443.000. Finalmente en julio se registraron 690.000 personas.

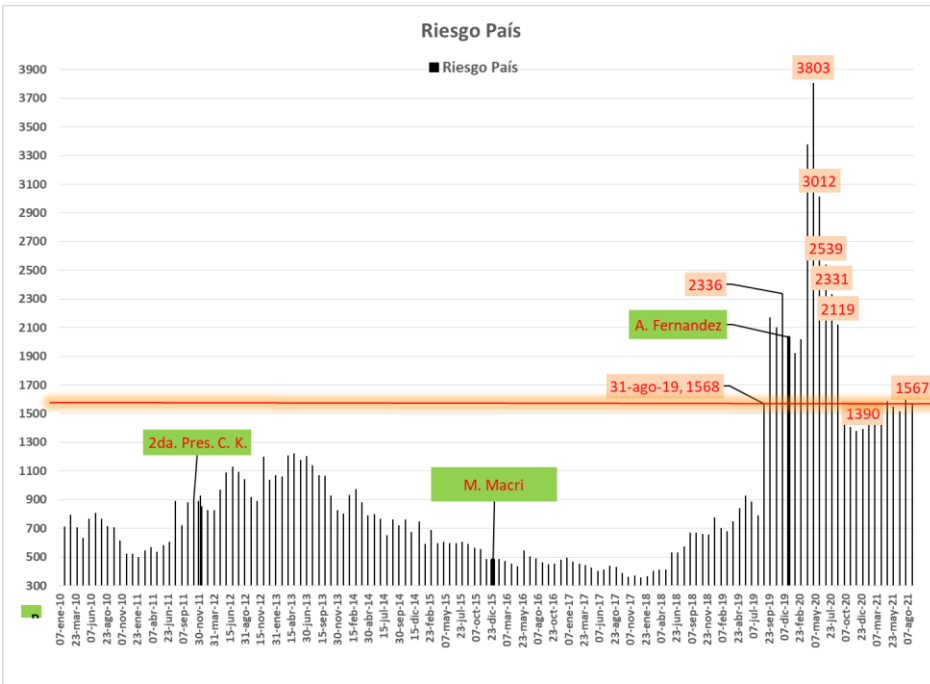


Riesgo País:

Así como en el 2019 cerró en aumento con un número superior a los 2.000 puntos, el 2020 finaliza con 1.390. La economía como la pandemia sigue avanzando y lleva el Riesgo País a 1.567 puntos en agosto de 2021. Decíamos que seguramente durante el 2021 debiera disminuir y llegar a los 1.000 puntos, pero la afirmación anterior perdió vigencia.

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 de 2019 y setiembre fueron dos meses de sobresaltos y ahora el Covid-19, pero con la deuda ordenada, faltando el FMI y el Club de París, lo cual no es poco. Pero siempre estamos empezando y tropezando.

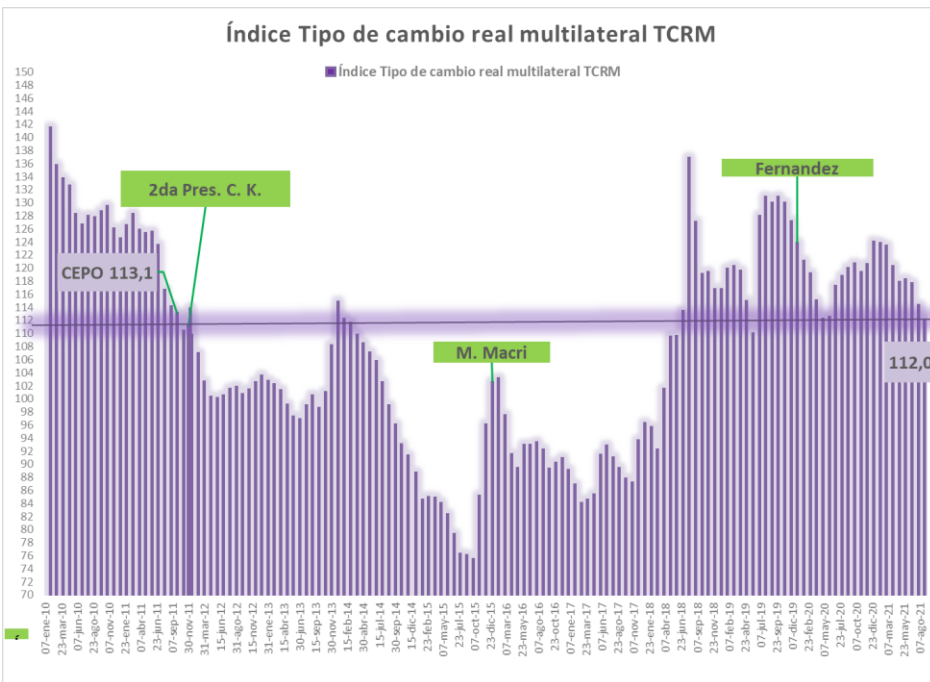
Lo que se puede decir es que desde agosto de 2019 las turbulencias azotaron el índice. El número es perturbador. Hoy con elecciones por delante se registran nuevos sobresaltos.



Índice tipo de cambio real multilateral (ITCRM):

Para seguir en detalle desde 2010 y allende los mares. Al final del año 2020 el ITCRM se mantiene relativamente elevado y otro tanto en el 2021. Pero en los últimos meses viene disminuyendo.

Se observa que en largos períodos el indicador se ha mantenido con valores bajos. El valor actual se encuentra cercano al primer cepo del 2011. Pero un llamado de atención y que tiene que ver con las devaluaciones atemperadas del tipo de cambio es que en los meses del 2021 siempre fue disminuyendo. Como para tenerlo en cuenta.



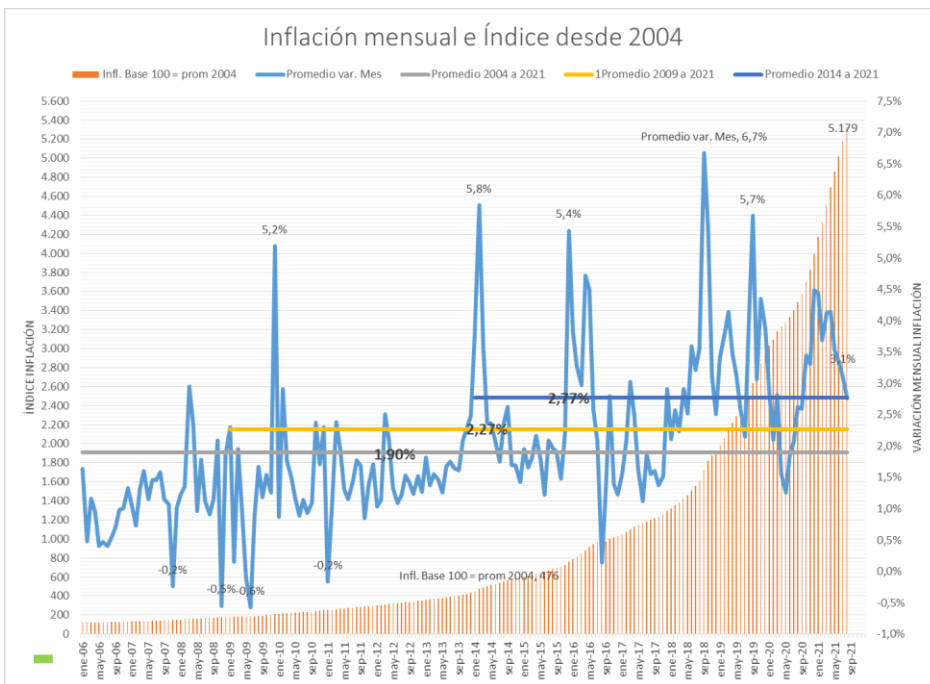
Los picos de inflación mensual:

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, cuestiones fiscales, monetarias, 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 agosto de 2021.

- a) En el largo período desde 2004 a hoy, la inflación promedio mensual fue exactamente de 1,90 %.
- b) Para el lapso desde el 2009 a hoy, el mensual fue del 2,27 %.
- c) Desde el 2014 a hoy alcanza el 2,77 %.

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

Siendo que el promedio mensual es de 1,90 % en el mayor plazo, se podría conjeturar que la inercial anual, por ponerle un nombre, es del 24/25 % anual. Una trinchera de la inflación difícil de superar. Pero debiera ser el objetivo "humilde" para los próximos años. En el 2021 el objetivo del ministro Guzmán fue del 29 % y ya superado. Cualquiera de estos promedios mensuales equivale al aumento anual de la mayoría de los países. Así es como andamos.



Saludos
 Lic. Jorge A Moore
 Setiembre 2021
 Corrección: Manuel López de Tejada