

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



Los números corresponden a MARZO, arrastrando diversas propuestas, congelamiento, sugeridos, recomendados, listados, precios justos, oraciones, plegarias, invocaciones y otras formas. El gobierno siempre optimista, alegre, espera que los alimentos frenen en algún momento su “loca carrera”.

Ciclo de Massa marcha, con tropiezos y contratiempos, incluyendo un horizonte presidencial. Todos los días debe sacar un “conejo de la galera” o un garrote. Los resultados aparecerán en los próximos meses, ¿digamos junio? Todo se torna un terreno peligroso y los consumidores no tienen muchas alternativas, salvo mirar precios, caminar y comprar.

La inflación de MARZO aumentó respecto de FEBRERO, conjeturamos que los precios continuarán despiertos. ¿Cuán despiertos, no lo sabemos?

El acumulado de tres meses se destaca claramente de los últimos tiempos y con un año electoral a todo vapor apreciaremos todo tipo de escenas, algunas apocalípticas, otras contradictorias y otras repetidas. Repetimos, la inflación ofrece un primer resultado palpable, con cada peso se adquieren menos bienes y servicios, los precios distorsionan y se acentúa la incertidumbre.

Inodoro siempre utiliza agudas metáforas para lograr ejemplos sencillos de la realidad cotidiana, la siguiente conversación pone de manifiesto hasta la incertidumbre del dólar, pero como siempre maneja atajos y caminos que requieren de interpretaciones, tanto como el Infierno, el Purgatorio y el Paraíso del Dante.

Mendieta: *“¿Ande está don Inodoro, doña Eulogia?”*

Eulogia, lo conoce muy bien en los dobles juegos de Inodoro: *“Adentro, pensando. Pero si es urgente despiértelo”.*

Mendieta, dirigiendo a Inodoro y necesita aclarar dudas: *“Don Inodoro...ya no se sabe si se está levantando tarde o si se está acostando temprano”.*

Inodoro: usando un elipse pero pensando en el dólar y otros papeles responde: *“No estoy durmiendo, Mendieta. Estoy reflexionando sobre el misterio insondable de las achuras (léase....)”.*



Lic. Jorge A. Moore

Abril 2023

## Índice de Títulos:

### Contenido

Introducción: .....	3
Como siempre, la inflación de MARZO (2023) y otros indicadores asociados: .....	4
Comentarios y sugerencias: .....	4
Fuentes:.....	4
Algunos números de distintos IPC, dólar y dólar CCL. Cuadro: .....	4
Una comparación empírica: Tipo de Cambio Oficial, Implícito, CCL y Riesgo País: .....	5
Tres conjeturas para el 2023: REM, IPC 2022 para repetir y Oficial Propuesto 2023. Veremos que ocurre finalmente en diciembre 2023.....	6
Conjeturas sobre 3 tasas de crecimiento. ¿Qué aumento necesita el gobierno para cumplir lo que propone? ¡El 3.1 % mensual!.....	7
Dos indicadores pesados y para pensar: Índice Nivel General (NG) y Alimentos.....	8
¿Qué ocurre con el Nivel General del mes?: Dólar picando pero por debajo de los IPC.....	11
¿Alimentos y Bebidas en el mes? Precios congelados y cuidados. Tremendas alzas. ....	12
Comparaciones Nivel General Base 100 = enero de 2014. Los precios vuelan.....	13
Comparaciones de Alimentos y Bebidas base 100=2014. ¿Peor?.....	14
Comparaciones del Capítulo General y Alimentos en términos anuales: .....	15
Alimentos y Bebidas anual: .....	15
Inflación, salarios, dólar del Banco Central mayorista: Brecha. Base enero 2004 = 100. Dólar superado por los Índices. ....	16
¿Qué ocurre en el acumulado del año? Esperando ahora el devenir del 2023. ....	17
Mensual en menor plazo. Para observar detalles: 2022 y 2023.....	18
Variaciones en 12 meses (interanual) y gráfico para agarrarse de los pelos:.....	19
Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM del BCRA). Agregamos una variable: .....	20
Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM). Interanual: 12 meses a/a.....	21
Asociando la Tasa Real de Interés y la Tasa de Política Monetaria: Tasa negativa:.....	22
Desconfianza y atesoramiento en pesos. Ahorrando en dólares: .....	23
Riesgo País. Elevado: .....	24
Índice Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM). Bajo:.....	25
Los picos de inflación mensual:.....	26

## Introducción:

Hoy 26 de ABRIL 2023: Inflación de MARZO. Nuevamente reitera dolores. Además dólar oficial y CCL. Riesgo País. Cuadro con los datos principales.

Los números corresponden a MARZO, arrastrando diversas propuestas, congelamiento, sugeridos, recomendados, listados, precios justos, oraciones, plegarias, invocaciones y otras formas. El gobierno siempre optimista, alegre, espera que los alimentos frenen en algún momento su “loca carrera”.

Ciclo de Massa marcha, con tropiezos y contratiempos, incluyendo un horizonte presidencial. Todos los días debe sacar un “conejo de la galera” o un garrote. Los resultados aparecerán en los próximos meses, ¿digamos junio? Todo se torna un terreno peligroso y los consumidores no tienen muchas alternativas, salvo mirar precios, caminar y comprar.

La inflación de MARZO aumentó respecto de FEBRERO, conjeturamos que los precios continuarán despiertos. ¿Cuán despiertos, no lo sabemos?

El acumulado de tres meses se destaca claramente de los últimos tiempos y con un año electoral a todo vapor apreciaremos todo tipo de escenas, algunas apocalípticas, otras contradictorias y otras repetidas. Repetimos, la inflación ofrece un primer resultado palpable, con cada peso se adquieren menos bienes y servicios, los precios distorsionan y se acentúa la incertidumbre.

El BCRA, mantiene la variación mensual del dólar oficial mayorista (se deprecia el peso) cercano a los porcentajes de aumento de los precios, otro tanto hace con la Tasa de Política Monetaria que en 12 meses (marzo / marzo) el aumentó el 78.5 %. La tasa de interés, considerando la nominal alcanza a 76.5 % y la efectiva anual el 109 %. Los plazos fijos cargados con esas tasas aparecen como una opción, pero atenuada. Se supone que todo esto se hace para que la gente no se distraiga y se vaya al dólar. Pero además restricciones, no se podría hacer mucho más sobre esto en el cortísimo plazo, sí, intentar conseguir dólares para no reducir las importaciones.

Tanto en el promedio mensual (MARZO) y en 12 meses, los IPC (los precios) considerados no muestran señales de agotamiento, no es poco considerando el inicio del año. Para ir oteando el año completo 2023, algunas instituciones arriesgan un número elevado que alcanza el 110 % anual, por ejemplo en la recopilación que hace el BCRA, otros especialmente de origen oficial son optimistas y por ahora sostienen el 60 %. Pero esto exige que en los meses próximos la inflación promedio mensual ronde el 3,1 %. ¿Posible?

El dólar CCL en MARZO se mantiene respecto a lo que venía mostrando, el promedio resulta superior al mes anterior, alcanzó los \$ 390.34 con un aumento del 6.1 %. El dólar oficial mayorista promedió en MARZO los \$ 203.11 con un aumento en el mes del 5.8 %, en los doce meses el 85.7 %, menos que los precios. El Riesgo País continúa muy elevado, promedió MARZO en 2.295 puntos, en el mes SUBIO el 16.1 %, en 12 meses se incrementó 26.1 %. Valores complicados.

Inodoro siempre utiliza agudas metáforas para lograr ejemplos sencillos de la realidad cotidiana, la siguiente conversación pone de manifiesto hasta la incertidumbre del dólar, pero como siempre maneja atajos y caminos que requieren de interpretaciones, tanto como el Infierno, el Purgatorio y el Paraíso del Dante.

Mendieta: **“¿Ande está don Inodoro, doña Eulogia?”**

Eulogia, lo conoce muy bien en los dobles juegos de Inodoro: **“Adentro, pensando. Pero si es urgente despiértelo”.**

Mendieta, dirigiendo a Inodoro y necesita aclarar dudas: **“Don Inodoro...ya no se sabe si se está levantando tarde o si se está acostando temprano”.**

Inodoro: usando un eclipse pero pensando en el dólar y otros papeles responde: **“No estoy durmiendo, Mendieta. Estoy reflexionando sobre el misterio insondable de las achuras (léase....)”.**

## Como siempre, la inflación de MARZO (2023) y otros indicadores asociados:

Tratando de ser objetivo y mostrando diversos índices para comprender mejor este problema sin mengua.

### Comentarios y sugerencias:

Con el diario del lunes. 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. Tratamos de analizar la inflación desde varios puntos de vista e incluso abusando de gráficos.

### 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. El Grito es el título de cuatro cuadros del noruego Edvard Munch. Lo mejor de Inodoro Pereyra. 10. Roberto Fontanarrosa. Planeta. Buenos Aires 2017.

### Algunos números de distintos IPC, dólar y dólar CCL. Cuadro:

Completamos la información de hace unos días, incluimos datos del mes MARZO 2023.

Inflación del mes de MARZO 2023, dólar, CCL y Riesgo País: VARIACIONES %				
	Mes	Acumulado 2023	12 meses	
Indec Nacional	<b>7,7</b>	21,7	104,3	General
	9,3	28,2	106,6	Alimentos
	5,7	16,8	96,9	Salud
Ciudad BsAs	<b>7,1</b>	21,8	105,5	General
	9,1	24,7	111,0	Alimentos
	6,9	20,8	101,9	Salud
Córdoba	<b>7,99</b>	22,39	99,32	General
	8,75	29,25	108,63	Alimentos
	5,92	17,54	96,84	Salud
Mendoza	<b>8,3</b>	20,9	104,9	General
	10,9	28,2	104,4	Alimentos
	5,9	16,2	99,1	Salud
San Luis	<b>6,9</b>	23,0	101,5	General
	8,9	32,2	106,7	Alimentos
	7,1	20,3	103,5	Salud
Santa Fe	<b>7,8</b>	21,3	101,9	General
	9,4	27,0	109,0	Alimentos
	5,8	20,1	102,6	Salud
PROMEDIO	<b>7,6</b>	<b>21,8</b>	<b>102,9</b>	General
	<b>9,4</b>	<b>28,3</b>	<b>107,7</b>	Alimentos
	<b>6,2</b>	<b>18,6</b>	<b>100,1</b>	Salud
Valor dólar promedio mes \$	<b>203,1</b>			
Valor dólar CCL promedio mes \$	<b>390,3</b>			
Dólar Oficial Prom. Variación %	<b>5,8%</b>	<b>17,8%</b>	<b>85,7%</b>	
Dólar CCL Prom. Variación %	<b>6,1%</b>	<b>16,7%</b>	<b>99,0%</b>	
Brecha CCL/Dólar Of. Prom.%	<b>92%</b>			
Promedio MARZO Riesgo País	<b>2.295</b>			
	<b>16,1%</b>	<b>3,5%</b>	<b>26,1%</b>	
Tasa Política Monetaria Nominal	<b>76,5%</b>			
Variación Nominal	<b>2,0%</b>	<b>2,0%</b>	<b>78,5%</b>	
Tasa efectiva anual	<b>109,0%</b>			
Conjeturas de inflación: a diciembre 2023	Oficial	REM	Repet. 2022 Indec NG	
	<b>60%</b>	<b>110,0%</b>	<b>94,8%</b>	
Diferencias: Indec y Ciudad no incluyen Bebidas alcohólicas en Alimentos. C. Bs As Nueva Canasta				
Brecha cálculo valor del dólar mayorista promedio mensual y el valor del CCL prom.				
Fuentes: Indec, Organismos Provinciales, BCRA.				

## Una comparación empírica: Tipo de Cambio Oficial, Implícito, CCL y Riesgo País:

Simplemente, para comparar puntos más elevados en los años recientes del Riesgo País: junio de 2013 (1.223), en el gobierno de CF; noviembre de 2019 (2.336), en el final de MM; y abril de 2020 (3.803), en el de AF. En la actualidad (2023 marzo) 2.295, subiendo y bajando en esas alturas. En tanto el menor Riesgo País se ubica en los finales del 2017, y luego el panorama fue otro como se puede seguir en el gráfico.

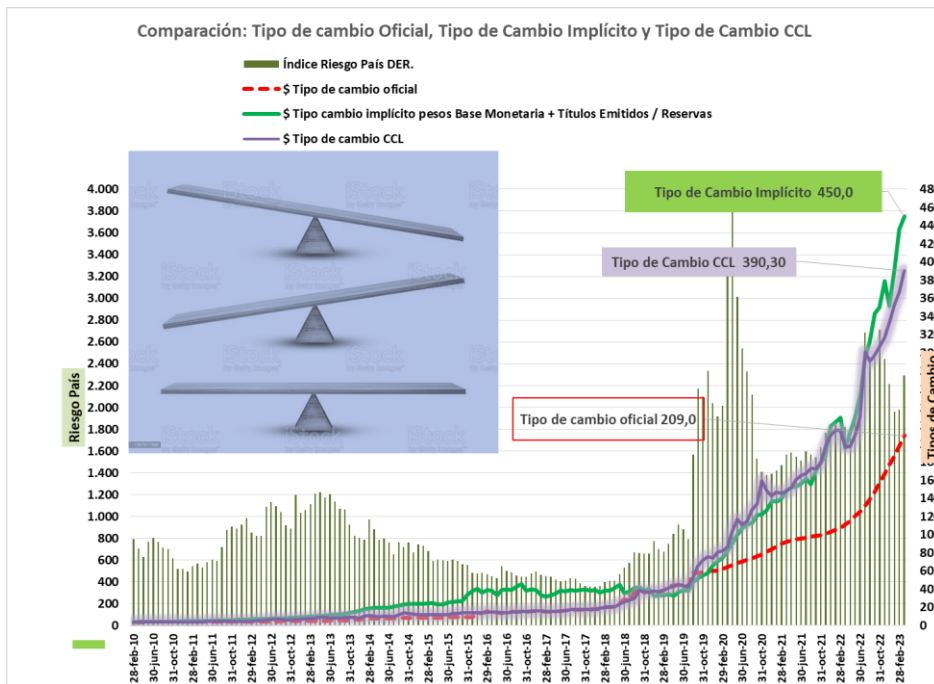
Se puede observar el Tipo de Cambio **Implícito**, se encuentra en la actualidad en valores por encima del dólar CCL. ¿Por qué? Por las acciones del BCRA, pero esto se modifica mes a mes. Pero la fenomenal alza de Títulos Emitidos permite la afirmación anterior.

En su momento el acuerdo con el FMI achicó la diferencia entre el dólar **implícito**, el **tipo de cambio oficial** y el **CCL**. Pero es altamente dinámico y el movimiento a es juntarse por lo menos el primero y el tercero.

La inflación como telón de fondo es tozuda sigue sumando puntos como si nada ocurriera o mejor dicho como si todo ocurriera.

De estas relaciones no surge ninguna ley, pero sirve como evidencia empírica por lo menos en la actualidad, y digamos que desde mayo del 2019 se viene observando esta correlación o asociación entre el **dólar CCL** y el **dólar implícito**. ¿Qué se puede decir? Complicado por la diferencia entre el u\$s oficial mayorista y el u\$s CCL, que tanto le cuesta y desespera al BCRA. A lo anterior se suma el Riesgo País, en 2.295 puntos. Casi demasiado. Pero lo cierto es que para encontrar valores donde el dólar implícito superó el CCL, hay que remontarse a meses del 2018 y anteriores. Esto se puede seguir con detenimiento en el gráfico, como también cuando ocurrió lo contrario.

Recordar la definición del **dólar implícito**: Base Monetaria + Títulos Emitidos por el BCRA / Reservas Brutas, las fuentes son los Balances Semanales del BCRA. Si a las Reservas Brutas le extraemos fondos y jugamos con la Reservas Netas, otro sería el cantar. Pero hoy el dólar implícito parece que se toma una revancha y se distancia.



### Tres conjeturas para el 2023: REM, IPC 2022 para repetir y Oficial Propuesto 2023. Veremos que ocurre finalmente en diciembre 2023.

Aclaración: Utilizamos el promedio mensual de los IPC del Indec, Ciudad de Buenos Aires y Provincias, como se presentan en el cuadro inicial.

Se superaron cifras promedio de años anteriores en esta aproximación en términos interanuales, o sea **marzo 23 / marzo 2022**. Es decir, un panorama complicado como balance de **12** meses y seguramente en los siguientes del año 2023, excepto atenuantes posibles, para no caer en el total pesimismo. Pero lo cierto es que desde enero 2022 la inflación, crece y crece sin parar.



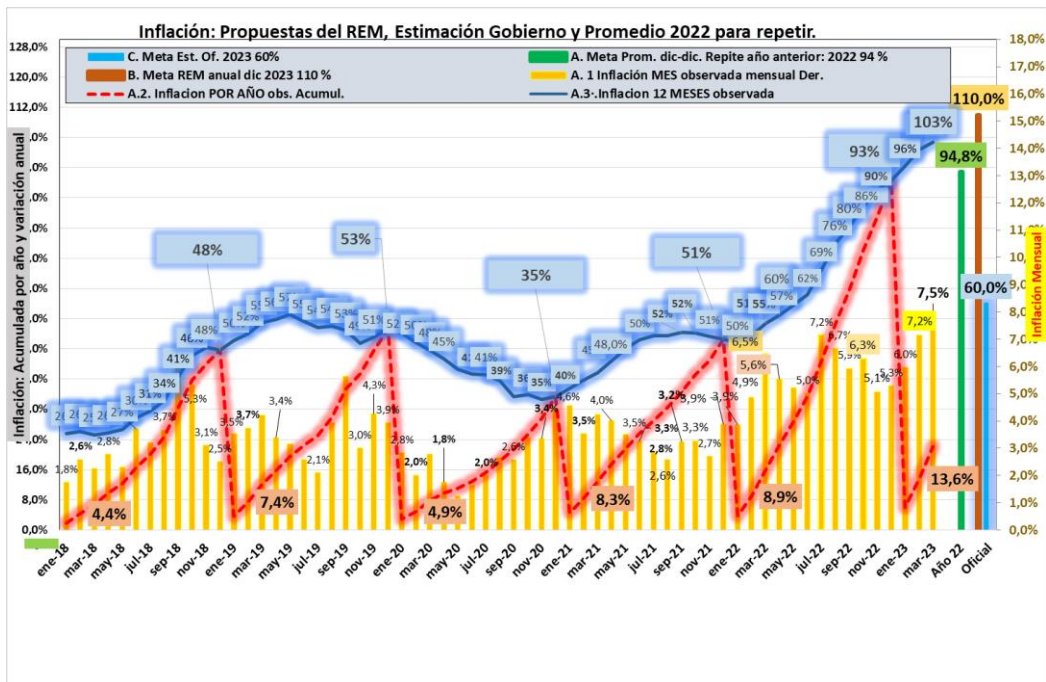
Ver con atención el gráfico por cuanto permite seguir con una sola mirada los valores anuales (**12 meses azul**), las variaciones acumuladas en cada año (**2022 roja punteada**), los porcentajes **por mes (ocre)** y tres conjeturas. No es fácil predecir en Argentina y por si fuera poco la invasión de Putin a Ucrania que algún efecto causó y sigue causando, agregado ahora los financieros del mundo.

Recordemos, se cierra el año 2020 con una inflación del 36 % a/a y el 2021 con el 51 %, el 2022 con el 95 %. Se puede observar que el acumulado del 2022 resulta superior a los años anteriores. Ahora esperando el 2023 completo, por ahora el interanual sigue en carrera superando el 100\*100. Como dijimos al inicio la variación promedio interanual no da treguas, sin logros evidentes para la contención por el momento.

Por ejemplo contamos con la inflación de **julio 22** del 7,2 %. Tremendo valor y una espina clavada, pero **marzo 23** sostiene una tasa elevada, **supera los valores anteriores y se ubica en el peldaño más elevado de los últimos años**.

Se van viendo las variaciones necesarias a partir del mes **de marzo 22 a marzo 23** para cumplir con las distintas propuestas conocidas: (1) **Presupuesto Nacional proponiendo 60 %**, (2) **REM 110 %** (Relevamiento Expectativas de Mercado BCRA) y (3) **Promedio del Último Año o sea del 2022 95 %**, no siempre (las conjeturas) fueron las más acertadas. ¿Pero se podría conjeturar mejor dada la alta volatilidad? No.

No parecían razonables aumentos similares a los de **marzo, julio y octubre**, el mes de **diciembre** no trajo mayor alivio y **enero, febrero y marzo 23** tampoco. Para el año imaginamos un tipo de cambio no anclado (devaluaciones sostenidas en los meses), servicios con aumentos y solo falta ver cómo se irán comportando los precios, especialmente los alimentos bajo control, congelados, cuidados, sugeridos que proponen las autoridades que encabeza Massa y obviamente las discusiones paritarias. Panorama abierto para el 2023.



**Conjeturas sobre 3 tasas de crecimiento. ¿Qué aumento necesita el gobierno para cumplir lo que propone? ¡El 3.1 % mensual!**

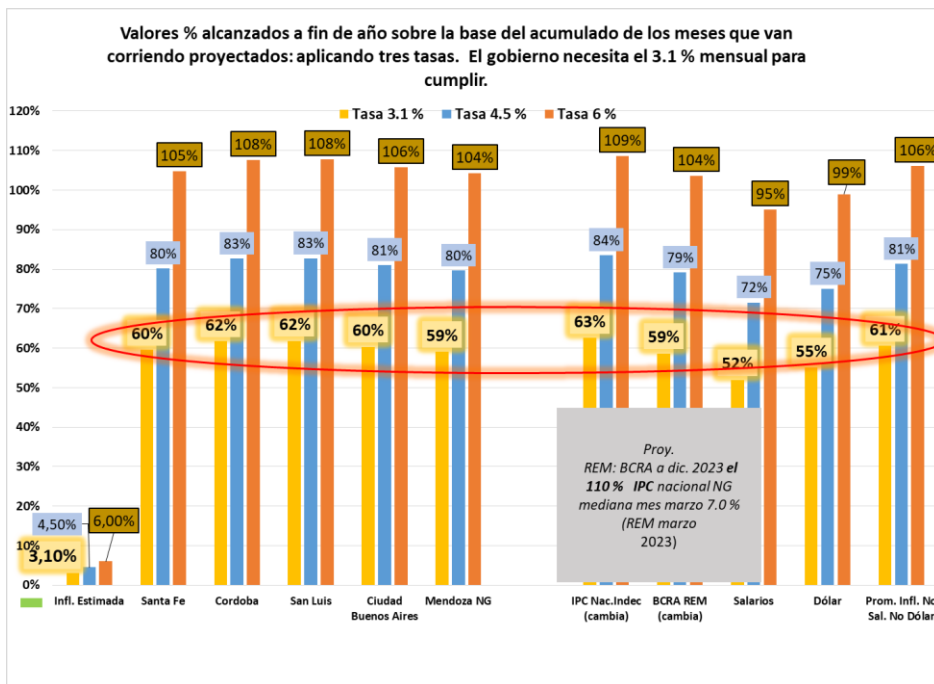
Otras conjeturas sobre la base de aumentos posibles. Responde a la pregunta: ¿A cuánto ascenderá la inflación en el 2023 con aumentos del 3.1 % o 4.5 % o 6.0 % mensual? sobre la variación de precios observada en el primer mes del 2023 y luego acumulando. Entonces mirando el final del 2023 conjeturado se recomienda seguirlo con cuidado.

Los valores obtenidos para cada tasa son bastante 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 febrero y marzo de 2023. Ninguna novedad por cierto ya que este tríptico lo llevamos como mochila.

Los salarios se van ajustando en cierta paridad con los precios. El panorama que supone el ministro Massa es de recuperación y parcialmente algo se logró por lo menos al cierre del 2021 y 2022. Otro cantar será el 2023, se verá al final de las discusiones paritarias empujadas por la inflación.

El dólar oficial (promedio mensual del mes) proyectado no termina de empardar con los niveles de valores IPC y está por verse el camino que transitará el BCRA durante el año. Recordemos que estamos siempre considerando el dólar oficial mayorista para operaciones de exportaciones e importaciones. Pero se puede observar que el BCRA levanta la mira (devaluaciones) los últimos meses. Suponemos que va a seguir una variación siguiendo a paso lento las variaciones de los precios mensuales, pero el alza se observa. Marzo con aumento "cerca" de los precios.

Para 60 % anual que propone el gobierno, en los 9 meses del 2023 los precios deben rondar en el 3.1 % mensual. ¿Qué ocurrirá con el dólar en el 2023 y los otros precios? ¿Cumplirá el gobierno lo propuesto? Suspenso.



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

### Nivel General:

¿Qué pasa con los precios en el **CAPÍTULO NIVEL GENERAL (NG)**? Específicamente nos referimos al Nivel General, acumulando 12 meses para el 2023: Observar especialmente 2017 y 2021, fueron años donde los salarios superan o empatan 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 en ambos años, o sea muy por debajo del promedio de precios. Historia ya muy conocida y repetida, suele tener que ver con horizontes políticos.

El 2023 (acumulando 12 meses) se inicia y está luchando (la inflación) y superando todos los porcentajes de años anteriores.



La Tasa Política Monetaria alcanza el 76,5 %, aumenta en el mes respecto de los años 2018 y 2019, por lo visto los saltos dependerán de la inflación y de las políticas aplicadas para su contención. El BCRA trata de contener con esto la huida al dólar. ¿Qué hace? Eleva la tasa.

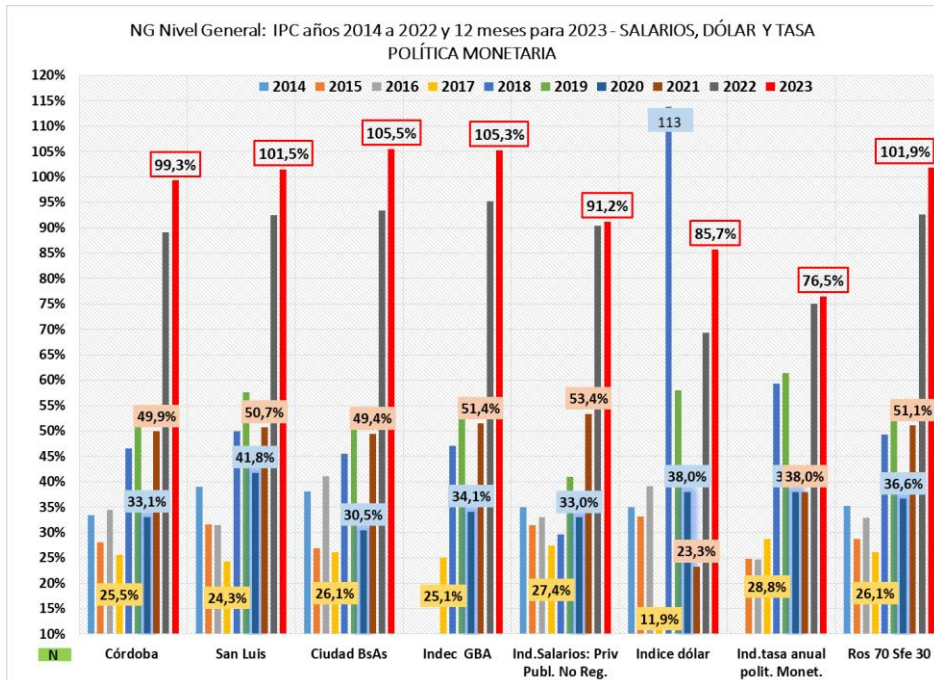
El dólar, con un piso del 85,7 % (incremento a/a), queda atrasado con respecto 2018 el aumento más elevado en los años recientes o sea la mayor devaluación, pero el camino del 2023 va por ese camino. Debajo de la inflación el dólar en términos interanuales, por ahora suponemos que esto se mantendrá, pero corriendo a mayor velocidad. Los meses recientes lo muestran.

Los índices de precios del INDEC logran entre el 105/99 %, con INDEC Nacional y IPC Ciudad Buenos Aires elevados. El promedio de varios IPC es de alrededor del 103 %. Por lo visto los indicadores, el dólar, el dólar CCL, la tasa de política monetaria y el IPC promedio con porcentajes de incrementos algo divergentes. Ver el cuadro inicial y el gráfico, los aumentos en el mes no fueron tan dispares.

Ya está en danza el Presupuesto 2023 con una proyección del 60 %. Las autoridades no pierden el optimismo, duro esfuerzo deberán realizar para lograrlo.

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 disminuyeron la pérdida con respecto a la inflación al cerrar el año 2021 y en forma similar en el 2022. Veremos finalmente qué ocurre en el 2023 con las discusiones abiertas, por el momento algunos puntos abajo. Los no registrados perdedores.

Hoy la situación económica del País está en un proceso complejo con fluctuaciones fuertes, también la inflación da pelea en todas las situaciones. No será liviana la tarea del equipo de Massa, mirando el 2023 electoral.



### Alimentos y Bebidas 2014 a 2023.

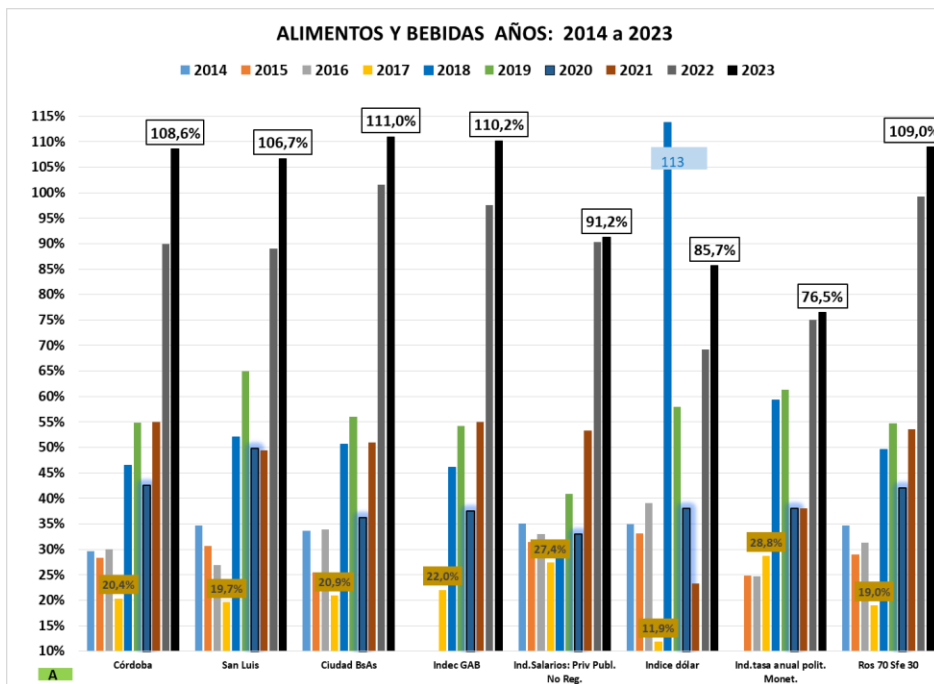
Alimentos: Ya recordamos el año 2022, ahora caminamos el 2023 con pasos a saltos y trémulos.

Acumulando 12 meses en Alimentos y Bebidas en el 2023 (**marzo 2023 / marzo 2022**) y para los anteriores años, calendario completos. Con una variación del dólar en 12 meses del 85,7 % como señalamos en un

gráfico anterior. Los porcentuales de los Organismos de Estadística presentan alguna diversidad pequeña en el Capítulo Alimentos, entre el 111/106 % para el año, superando el Nivel General. Los porcentuales del cierre del año están por encima de los anteriores, Algo así como que estamos en el peor de los años recientes. Por lo visto siempre dispuestos a superar marcas.

Lo que pinta para el 2023 apunta a ser un año de "aquellos". Pero siempre se puede ser un poco optimista, pero cada vez con mayor esfuerzo. Se verán entonces las acciones del gobierno para atemperar esto. El promedio de los Organismos ronda el 108 % anual, evidentemente un alto valor. Ver cuadro inicial.

Alimentos y Bebidas en **marzo 23** en el a/a observó porcentuales bastantes similares entre los organismos, expuesto tanto por el Indec como por los Institutos Provinciales. 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. Historia repetida.



### Vivienda y Servicios Básicos:

El índice del Capítulo Vivienda y Servicios Básicos es mayoritariamente superior al dólar oficial. También supera a la tasa de Política Monetaria como se observa en el gráfico.

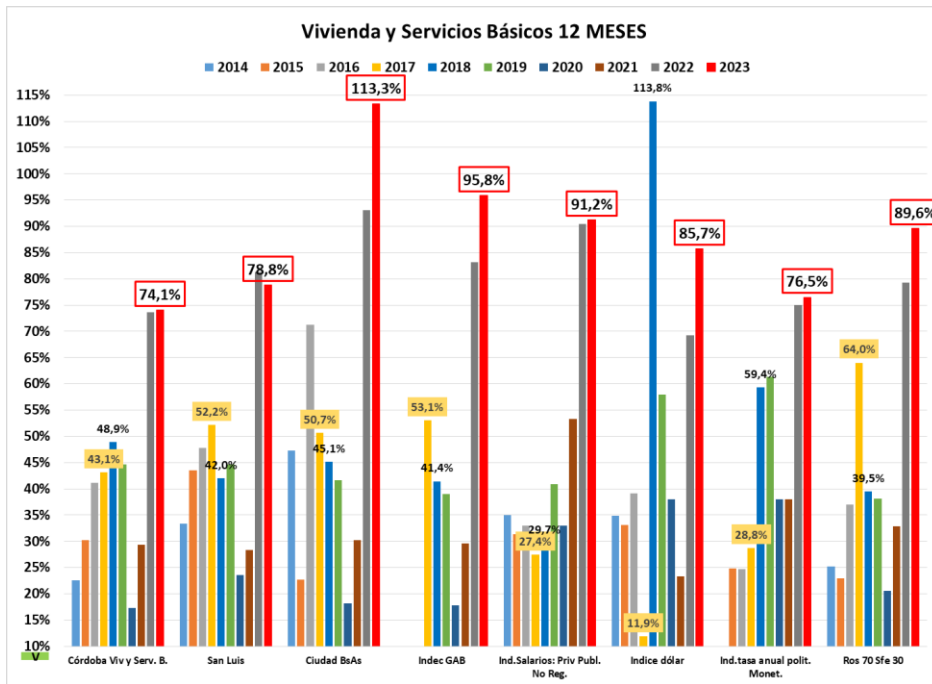
Los salarios se acercan y también la mayoría de los restantes Capítulos de los IPC. Está claro que empiezan los organismos a registrar los aumentos especialmente en electricidad, gas y agua, se nota en este mes y seguramente en los siguientes. En este Capítulo se concentran servicios como electricidad, 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? Estos precios salen de su letargo y entonces impactarán. En el horizonte las decisiones planteadas para el 2022 implicaban que los aumentos están marchando y se extienden al 2023.

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, pero ninguno se aleja del promedio aunque algunos pican en punta como el caso de la Ciudad de Buenos Aires y el Indec del GAB. Agregan complejidad las prestaciones de empresas de las Provincias, por

ejemplo el agua y la electricidad. Eso de por sí genera más ruido o mayores dificultades a la hora de resolverlos.

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 como el período donde **las tarifas se incrementaron fuertemente**.

Hoy por hoy son parte de las discusiones políticas y están al tope en las noticias. Como decimos es de esperar que el 2023 siga en esta línea, en marzo algunas Organismos registran aumentos importantes en Luz, agua y gas.



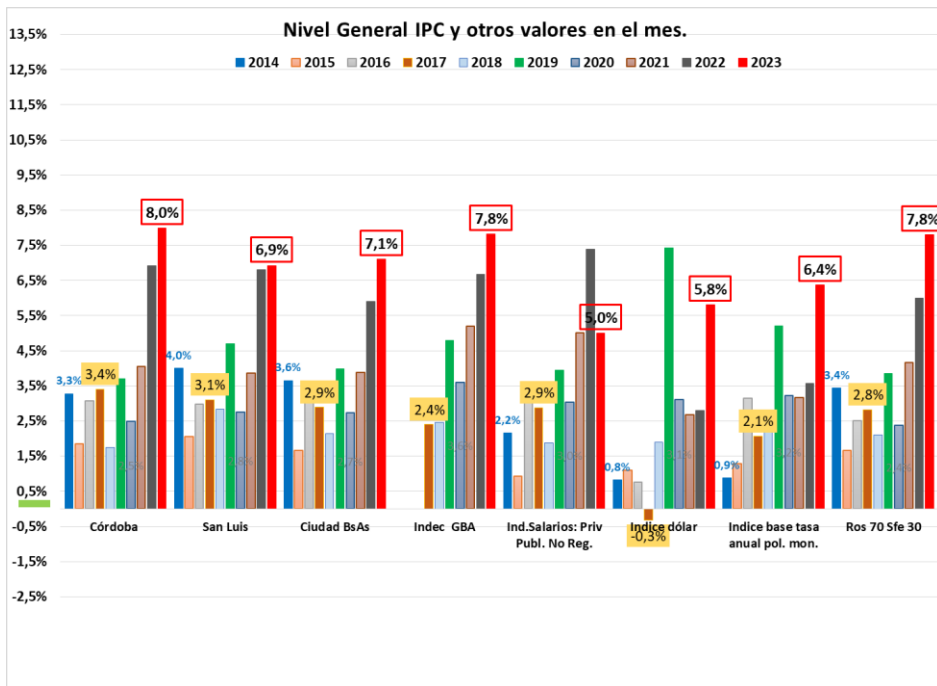
### ¿Qué ocurre con el Nivel General del mes?: Dólar picando pero por debajo de los IPC.

En **marzo del 2023** el dólar dio nuevamente la nota, se acopla cerca de la inflación. El aumento promedio (dólar) fue del 5.8 %, en tanto la inflación promedio rondó el 7,8 %, en algunos casos un poco más.

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 8.0 % y el 7 %. En el 2023 se observa un crecimiento superior a los meses de **marzo** de años anteriores.

¿Pero qué ocurrió con los índices de precios en los distintos IPC analizados con aumentos por encima del dólar? En **marzo 2023**, el NG resultó mayor a lo esperado en las conjeturas previas. El Nivel General oscila entre el 7.8 % para Santa Fe; 7.7 % para el Indec Nacional; 7.1 % para Ciudad de Bs As; 8.0 % para Córdoba; 6.9 %, para San Luis, y 8.3 % para Mendoza. Valores similares y elevados.

Los aumentos del mes en el Nivel General se concentraron en diversos rubros de los Capítulos: Especialmente en Alimentos, Vivienda y Servicios y Educación. ¿Qué ocurrirá finalmente en los próximos meses? Queda claro que los precios continúan nerviosos. Ahora alrededor del 7.8 % promedio, con el dólar que despierta y con los servicios que caminan. Todo por ahora y mucho más en el horizonte del 2023.



### ¿Alimentos y Bebidas en el mes? Precios congelados y cuidados. Tremendas alzas.

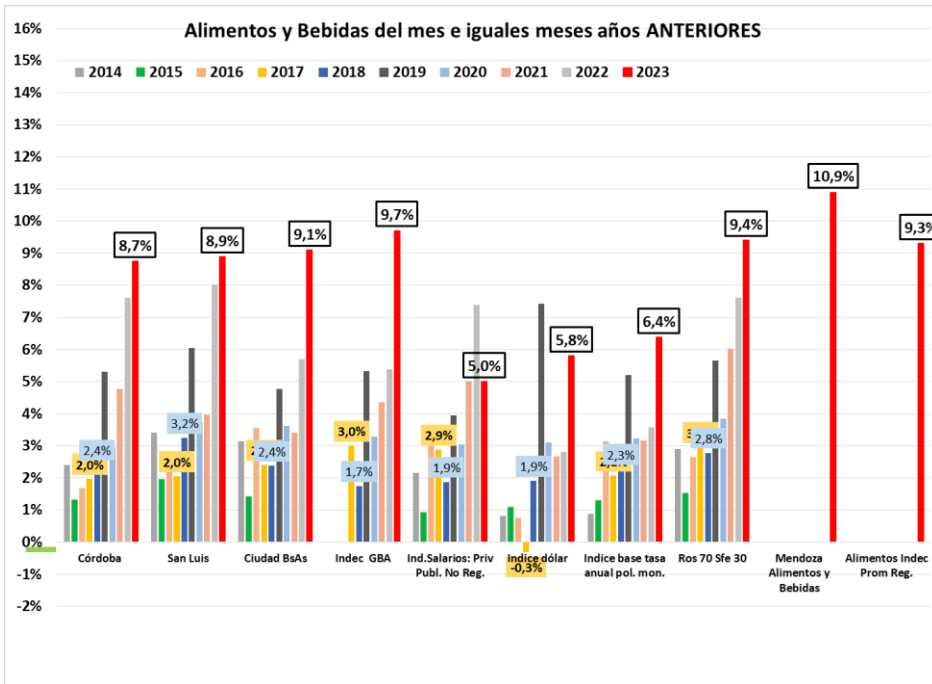
Alimentos siempre sostiene y mantiene aumentos, eso altera los bolsillos, destempla los ánimos y aumenta la presión y el colesterol. Este mes Alimentos dio un salto y golpeo fuertemente las expectativas del gobierno y los bolsillos, resultó superior al Nivel General. Se observan diferencias en los aumentos de componentes del Capítulo que dan cuenta los Organismos de Estadística.

En **el mes de 2023** los valores de los diversos IPC observan dispersiones, siguen volando en las alturas. A pesar de los precios cuidados, congelados, ampliados y otras medidas. ¿Se puede presumir que los aumentos futuros serán "bastante" similares si se impone la inercia actual?

Sí, como primera respuesta. Luego como segunda dependerá de las acciones del gobierno y como tercera de las difusas expectativas que son difíciles de meter en un índice. Debemos agregar la sequía que seguramente traerá ruidos adicionales. Pero también por delante el congelamiento y otros, se supone que algún efecto tendrán, es lo que esperan las autoridades de economía. Se verá en los meses próximos el impacto de la política de precios, de los cambios que se puedan introducir y otros ruidos....políticos en pleno proceso electoral.

Las razones para que ocurra lo que denominamos inercia en Alimentos son múltiples, dólar, logística, déficit fiscal y otros, existe por si fuera poco alta volatilidad, algunos precios se adelantan y se anticipan a otros, que luego los siguen. Ninguno se quiere quedar demasiado rezagado. Los principales aumentos del Capítulo Alimentos fueron frutas, carnes, legumbres, verduras, huevos, dulces, pollos y otros productos que incrementaron precios por encima del promedio del Capítulo. El gráfico tiene el valor de presentar las comparaciones de iguales meses de años anteriores.

Se destaca notoriamente este **marzo del 2023** respecto a los marzos de años anteriores.

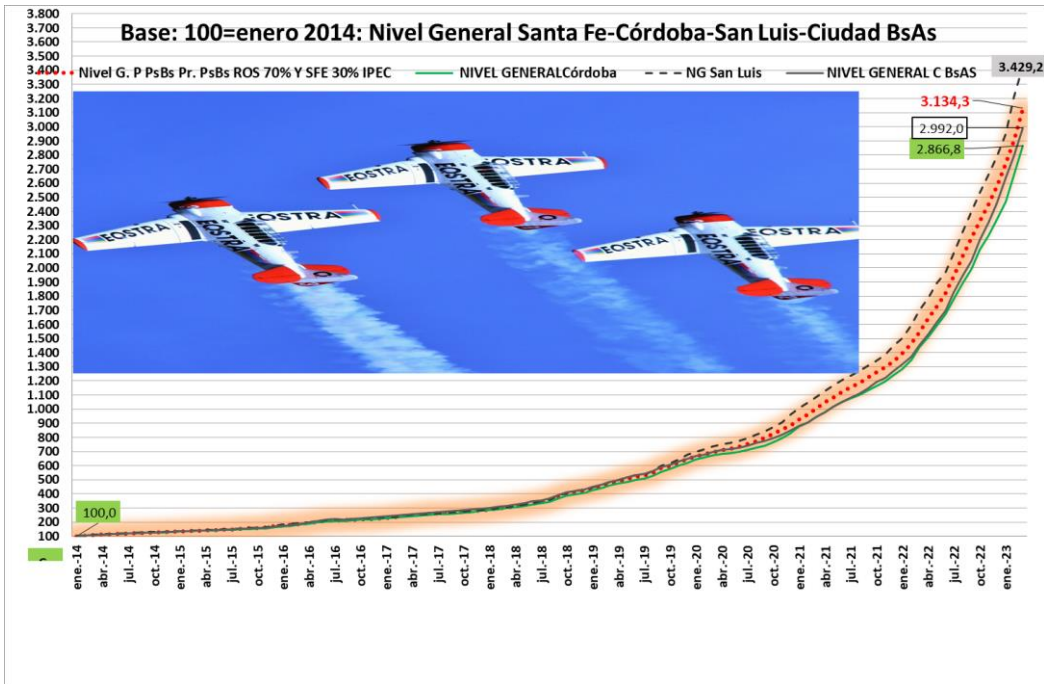


### Comparaciones Nivel General Base 100 = enero de 2014. Los precios vuelan.

Como se puede observar, los recorridos del Nivel General de los IPC analizados son muy parecidos. 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 el agua y la 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 3.400/2.900 % 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. Para que se tenga una dimensión comprensible significa que en los 111 meses transcurridos **desde enero de 2014 la inflación promedio mensual fue del 3.2 %.** Estamos volando y volados y acelerando.





### Comparaciones de Alimentos y Bebidas base 100=2014. ¿Peor?

Otro tanto se puede decir del Capítulo de Alimentos y Bebidas. Los aumentos desde el 2014 oscilan alrededor del 3.400/3.100 %.

Se pueden buscar frases adecuadas, pero queda claro que a la inflación la construimos con soltura. Si hacemos una comparación similar al punto anterior y considerando a San Luis la inflación mensual en los 111 meses es de 3.3 %.





## Comparaciones del Capítulo General y Alimentos en términos anuales:

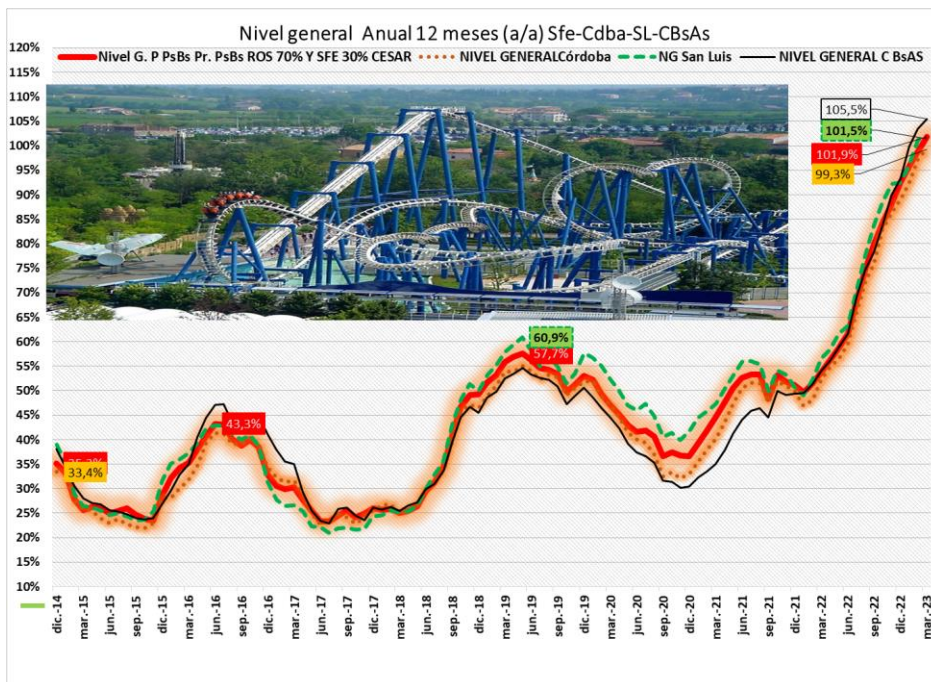
El camino sinuoso y peligroso de los índices anuales NG Nivel General (12 meses). Las diferencias cuando se presentan en los meses anteriores, se asientan en los impactos y ajustes en servicios, algunos provinciales y también en la volatilidad y en el diablo que siempre mete la cola.

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 los 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 peso fuertemente apreciado (dólar más barato), 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 ya superamos esa marca y la diferencia es marcada, la duplicamos.

En los meses desde 2022 la curva a/a marcha rápidamente para arriba. ¿Seguirá esta tendencia? Los pronósticos son similares y mayoritariamente coincidentes en el ascenso. ¿Cuál será el límite? ¿Cómo operará el congelamiento y los controlados? ¿Que será del 2023? ¿Qué será de nosotros? ¿Cómo impactará un año electoral? ¿Qué ponderarán en su cabeza los electores?



## Alimentos y Bebidas anual:

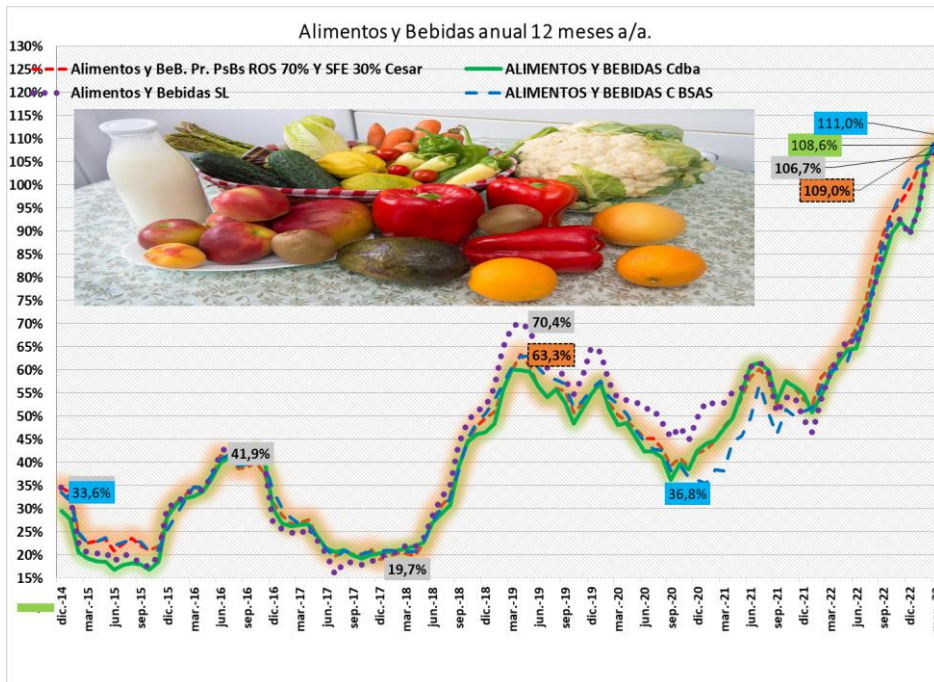
Los doce meses del 2022 con un promedio del 95 % interanual (**diciembre / diciembre**) como se muestra en el cuadro. Pero el interanual **de marzo 23** supera esa marca. El capítulo de Alimentos y Bebidas se presenta relativamente homogéneo en los índices considerados. En los tiempos recientes y con alta velocidad de movimiento, la convergencia sigue observándose entre los Índices de Precios.

Para tener en cuenta, las **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.

Pero insistimos el dólar actual no genera los ruidos anteriores. Existe la brecha y seguramente el dólar "expectativa", pero no tenemos la menor idea como medirlo de valor ni de su fugacidad ni cómo impacta en los precios.

El nivel alcanzado en el mes supera el Nivel General y ronda en promedio el 111 % / 109 %, sin mayores diferencias. También observamos un cambio muy claro en la tendencia, apuntando la curva a la suba. Es una piedra en el zapato desde hace muchos años.

¿Congelamiento, como se verá? **Marzo** trajo un aumentos respecto meses anteriores ¿Cómo siguen los meses siguientes del 2023? ¿Impactará la sequía en los precios? ¿Cuáles nuevas medidas adoptará el gobierno? Muchas preguntas, sin respuestas claras.



## Inflación, salarios, dólar del Banco Central mayorista: Brecha. Base enero 2004 = 100. Dólar superado por los Índices.

Muchas veces desde donde nos ubicamos para ver el horizonte puede mostrar diferencias. Por las dudas, siempre se debe tenerlo en cuenta para no tragarse una "chicana", una curva o una grieta. Cuestión que no resulta fácil.

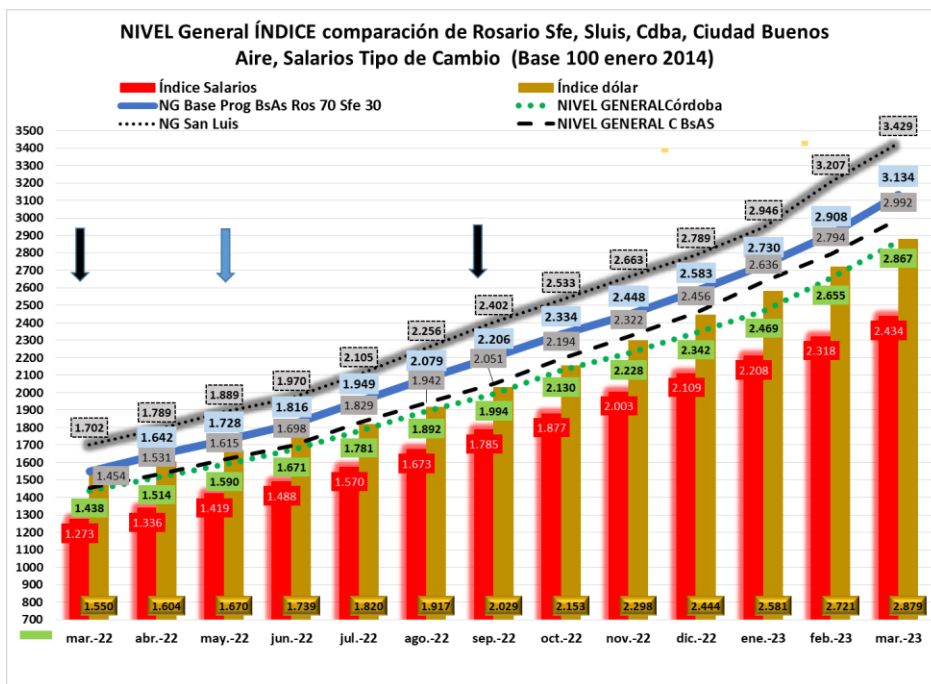
Recordemos que en mayo del 2018, el dólar supera los índices de precios, y esto en la actualidad sobre la base 2014=100 se fue perdiendo. La ventaja acumulada (con la base 2014) fue quedando atrás, en el gráfico se puede apreciar. Siempre con el dólar oficial, el NG de San Luis ya lo supera, lo supera el índice de Santa Fe y el de la Ciudad de Buenos y otros. ¿Qué viene después? Se observa, digamos en los meses recientes una recuperación del dólar oficial, pero igualmente hoy es superado por los IPC.

Los Salarios acompañan a los IPC y en la actualidad pareciera que está ocurriendo una especie de cláusula gatillo y de indexación permanente. No podría ser de otra manera según lo determina el gobierno con estos niveles de inflación y siguiendo las palabras de funcionarios, las paritarias deberían superar a los precios. Pero estamos hablando especialmente de los registrados. Suelen ser más expresiones de anhelo que un plan y el año 2023 contendrá dudas y sorpresas. Las paritarias adelantadas seguramente correrán fuertemente los niveles. El 2023 electoral por delante será peliagudo para lograr soluciones estables.

Como se observa, la marcha de la inflación es relativamente similar en los diferentes indicadores de precios de los institutos de Estadística. El salario queda por debajo tanto en el mes de diciembre del 2019, como en diciembre del 2020 y 2021. Estamos estimando una modificación para los dos últimos (febrero marzo) meses del 2023, por lo tanto puede cambiar el comentario.

En agosto del 2019 se produjo el último gran salto devaluatorio hasta el momento y el pleno proceso electoral, provocó un sacudón en la economía. ¿Volverá a repetirse en el 2023? Hoy la devaluación es diaria y el agregado del dólar soja con ruidos porque muchos lo ven con una aceleración del tipo de cambio oficial mayorista, aunque sea por un tiempo.

Conclusión: Los precios ya no miran para arriba buscando el dólar oficial. O sea un problema. ¿Cuánto dura esta situación? ¿Mirando también el dólar CCL? ¿Que miran los vecinos? Por lo visto vienen de compras.



### ¿Qué ocurre en el acumulado del año? Esperando ahora el devenir del 2023.

En nuestro apreciado gráfico, que acumula meses con los resultados de los precios observados a lo largo del año, y que cerrará en diciembre 23.

Ahora iniciamos el nuevo conteo de **los doce** meses del 2023. ¿Cómo se fue configurando Alimentos y Bebidas? Se 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 cierra el año con un valor acumulado elevado. Transcurrido el 2022 los alertas en funcionamiento, ya que **Alimentos** resultó superior al dólar acumulado (el oficial) y al Nivel General. En pañales el 2023 pero por lo visto nace con fuerza y ya cuenta con tres meses y su crecimiento parece tonificado.

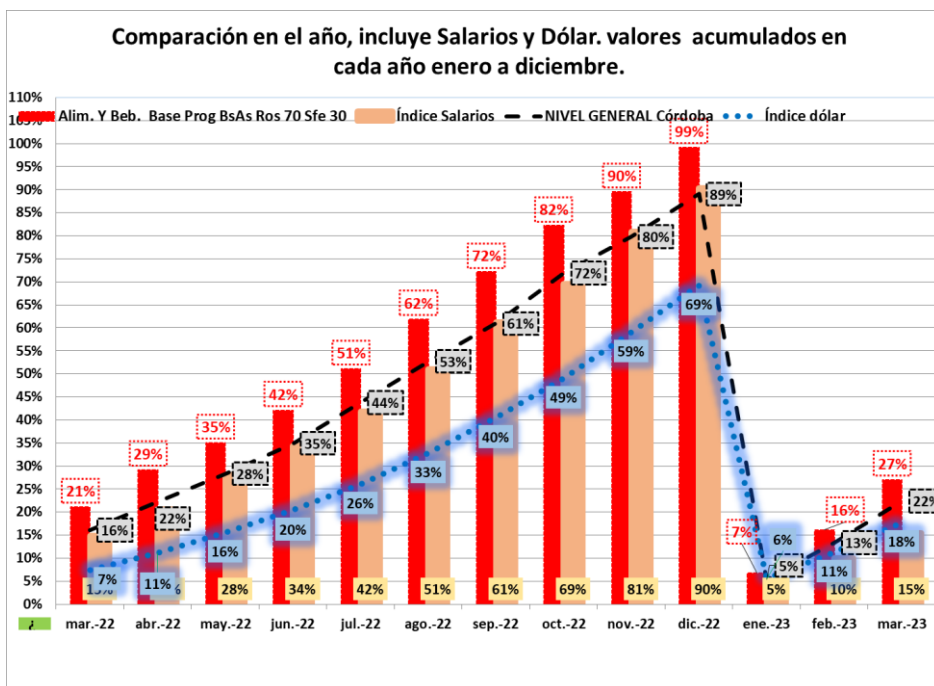
Los fundamentos los encontramos en los aumentos en diversos productos, y no todos al mismo tiempo. El dólar acompaña.

¿Cuánto influyó el dólar oficial en estos meses? ¿Y los otros dólares?

Por lo menos de enero a diciembre de 2022, se podría decir que el dólar OFICIAL no participó fuertemente en los incrementos tanto del Capítulo Nivel General como de los Alimentos. Pero no podemos medir el impacto de las dificultades de Importar, de los transables ni del dólar "expectativa" que suponemos existe bajo el ropaje de "otros dólares".

En el 2023 el dólar intenta recomponer fuerzas y trata de empatar a los IPC, o sea acelerando las devaluaciones mensuales. Estas reflexiones deben agregar el vuelco de la economía con la aparición de Putin y el post del mismo. El Capítulo de Alimentos y Bebidas es muy observado y sentido en los bolsillos. Los Salarios (estimando febrero y marzo 23 con aumentos) quedan rezagados.

Con el Covid como fantasma lejano pero con algunas consecuencias tangibles, tendremos otro panorama para el 2023, pero el mundo está convulsionado, agrega a los propios aportes nacionales, terremotos lejanos de consecuencias no mensurables ni predecibles. Quedando los interrogantes para el 2023 con el agregado de electoral, no es poco para este año.



**Mensual en menor plazo. Para observar detalles: 2022 y 2023.**

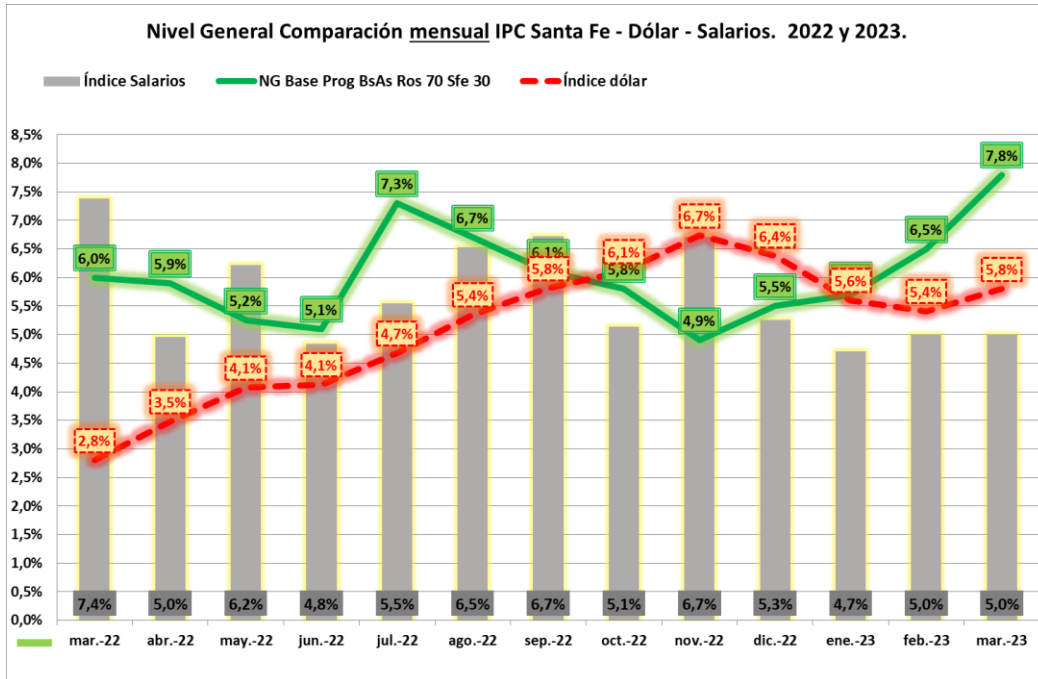
En estas variaciones mensuales el dólar, después de los saltos de años anteriores, reduce sus movimientos abruptos. Nos referimos al oficial mayorista exclusivamente. El "peso (dólar)" cierra el último mes 2022 depreciándose 6.4 % respecto del mes anterior, inicia el 2023 con valores algo menores, 5.6 %, 5.4 % y 5.8 %. Se observa que desde enero de 2022 el dólar claramente detenta un sendero de suba, que no quita alguna tregua en el medio como se observa en el gráfico. Pero esto seguramente se modificará.

Siempre se encuentran explicaciones para las alzas y bajas de las variables que observamos, pero las mismas resultan fugaces. En este caso en los precios, recordemos que 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 post Covid-19 con caída y recuperación, y agregamos la invasión a Ucrania y por si fuera poco ruidos fuertes en las finanzas internacionales, pero ponemos lo nuestro, siempre potenciamos los problemas, los propios y los que vienen de afuera.



La marcha del peso-dólar se aprecia en la línea cortada roja y se superpone con línea verde que corresponde a las variaciones del IPC Nivel General. En este caso tomamos el dato del IPEC Santa Fe, incluimos también los Salarios, estimando los dos últimos meses (febrero y marzo).

Evidentemente extraer conclusiones "tajantes" de estas variables no resulta sencillo. La más obvia, precios, inflación, salarios y dólar se alimentan recíprocamente. ¿Expectativas, demanda, emisión, historia? Pero ya con las anteriores parece suficiente. Y por si faltaban ruidos en el 2023, elecciones nacionales, provinciales y municipales, también sequía y tormentas en las internas.



### Variaciones en 12 meses (interanual) y gráfico para agarrarse de los pelos:

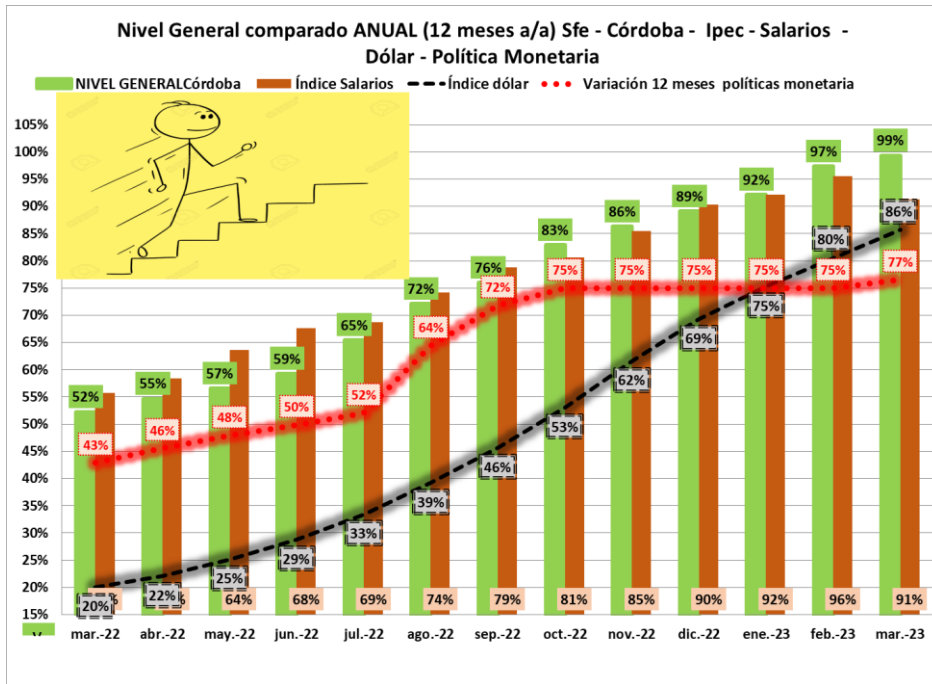
Menor número de datos para observar detalles y no marearse con el gráfico, a pesar del cúmulo de curvas. En el año 2018, recordemos, el dólar resultó imparable por la depreciación del peso y arrastró valores elevados en el 2019, pero muestra tendencia decreciente que culmina con la aplicación del **cepo** en los últimos meses y se extiende con ajustes duros en el 2020, 2021, 2022 y suponemos que seguirá en el 2023 como hasta el momento y con mayor dureza.

En el mes, por ahora se mantienen los bríos del dólar oficial. No se observan variaciones bruscas desde hace varios meses pero escalando, y sosteniendo ritmo devaluatorio diario. Y si se producen cambios seguramente ninguno será desmesurado, por lo menos en el dólar oficial. Suponemos de acuerdo a lo que dice Massa. Los salarios pudieron empardar parcialmente la inflación y acortaron distancia en varios puntos. En este gráfico utilizamos las variaciones de Córdoba con registros más o menos 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 y seguramente debe ser más sencillo imponer el cepo que tasas en la estratosfera. Pero recientemente las autoridades del BCRA levantaron la tasa, ¿se acercan a la estratosfera? ¿Seguirán levantando la tasa?

El gráfico permite comparar los porcentuales **desde marzo 2022 a marzo 2023** mostrando subas. Sacar conclusiones y conjeturar, ¿sigue la suba de la tasa y del dólar? Parece que sí. Es una mezcla complicada,

dólar ahora no tan contenido, tasa de interés con movimientos subiendo, salarios cercanos a la inflación con precios en alza. ¿Cómo se maneja semejante conjunto? Ahí está el huevo y no lo pise, Mendieta.



## Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM del BCRA). Agregamos una variable:

**Menor tiempo.** Acotamos la información mensual a los meses más recientes desde **2021 al 2023**.

El ITCRM mensual se observa con más claridad, **especialmente el promedio** (línea punteada negra) del período 2014/2023, apenas superior a 0, pero positivo.

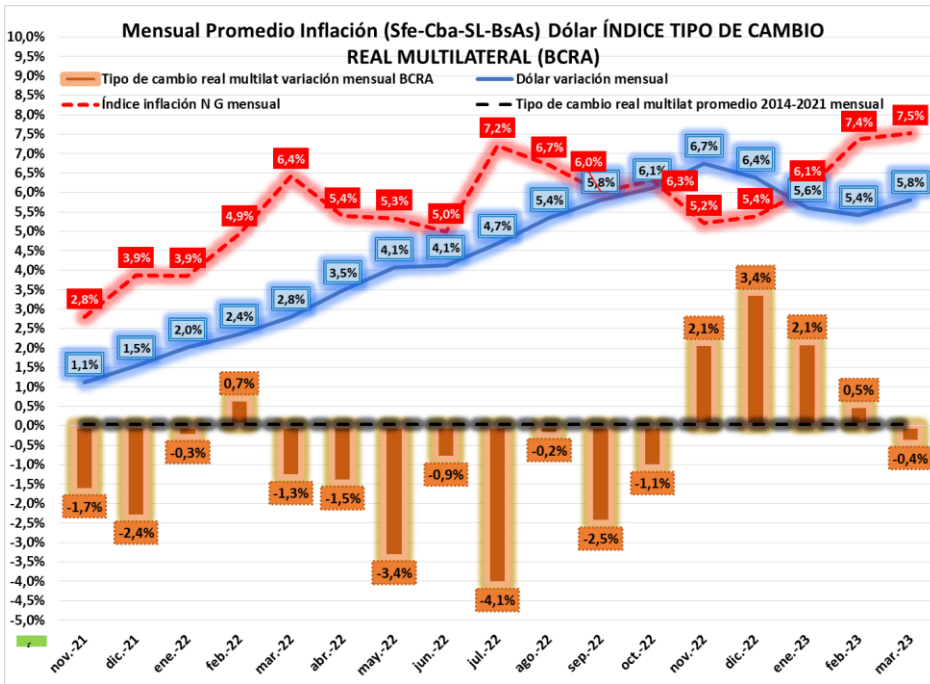
Agregamos esta variable de suma importancia en base al Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM del BCRA, barras mensuales de color ocre) y tiene fuerte incidencia en las exportaciones. ¿Cómo estamos con nuestra moneda frente a las monedas de los países con los que comercializamos?

El ITCRM en **marzo** de 2023 da cuenta de una variación negativa 0.4 % y algo cambia en la racha que se venía observando, mayormente por las diferencias con varios países. No se incluyen productos del agro en este índice.

El tipo de cambio (peso dólar oficial) en el mes **AUMENTA** (se deprecia) el 5.8 %. ¿Es un ancla? Por lo visto en el mes 39 del Gobierno pareciera que sí, un sí relativo, detenta un nivel cercano a los precios y lo supera en algunos meses, pero mayormente corre por debajo. Siempre es por ahora.

¿Lo seguirán sosteniendo con las diferencias actuales del paralelo o el dólar compra recargado? Ese es un dilema no menor y no tenemos respuesta. Algo se vislumbra con las medidas recientes propuestas o insinuadas por el equipo de Massa. La idea de contener la inflación es de larga data, pero sin resultados. Que el tipo de cambio oficial mayorista siga ahora paso a paso la inflación, es un cambio. Pero todo esto se puede modificar. También para analizar el mensual del 2022 como se muestra en el gráfico. El 2023 aventura a pensar en un dólar oficial más recargado o devaluaciones más acentuadas. ¿Qué papel juega el dólar soja? Por ahora en las liquidaciones, no mucho.





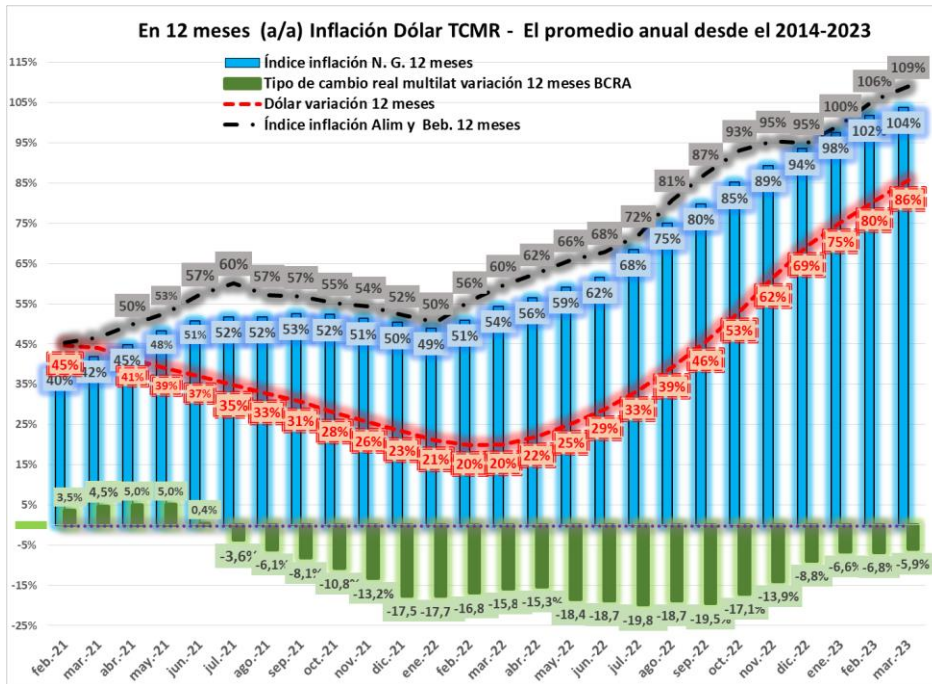
### Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM). Interanual: 12 meses a/a.

Con este gráfico sencillo se puede escribir bastante sobre el rumbo de algunas variables. El recorrido del **tipo de cambio** peso-dólar es con menores saltos, **pero alcanzado el 86 %**.

**Podemos observar la diferencia entre febrero 2022 (20 %) y marzo 2023 (86 %) ¿Esto es volatilidad? Y sí, ninguna duda. Seguramente no alcanza a confirmar "lo del paseo aleatorio", pero no cabe dudas: genera expectativas de todo tipo y si algo detenta el dólar (en particular el ccl y los otros) es su baja predictibilidad, puede que en el corto plazo funcionen decisiones de política economía para el dólar oficial, pero hasta un límite determinado.**

La inflación medida por el Nivel General es estable, pero vuela por las alturas lejos de otros planetas con valores que superan el 100 % (a/a). Tiene bastante asociación si observamos que el Capítulo de Alimentos (línea de raya y puntos) observa un valor del 109 % (a/a) en **marzo**, superior por otro lado al del Nivel General y también en proceso de aumento.

En tanto el ITCRM se mantiene negativo con el -5.9 % (a/a) en **marzo interanual**. Esto es para tenerlo en cuenta. Comparar los cierres de cada año. ¡Pajarito! diría Inodoro.



### Asociando la Tasa Real de Interés y la Tasa de Política Monetaria: Tasa negativa:

Dólar con ascenso sistemático en los meses anteriores. Actualmente los movimientos son nuevamente de incrementos (dólar oficial). Se puede observar este movimiento muy claro en el gráfico. El tipo de cambio oficial (dólar) en el 2020 fue aumentado un promedio del 2,9 %. Continúa en el 2022 y hasta el momento (**marzo 2023**) con cierta menor aceleración.

Vale la pena una aclaración: en los porcentuales de los últimos doce meses (marzo 2022 marzo 2023) se percibe un aumento y en las comparaciones **anualizadas** (del tipo de cambio) intenta acercarse a tasa de inflación mensual también anualizada y no siempre lo logra.

La inflación mensual anualizada (o no) está siempre presente, con altibajos. Recordemos que los mayores aumentos en el corto plazo fueron en **marzo** del 2022 y meses siguientes incluyendo el fuerte respingo de **julio y agosto**. Esto se repite, **Febrero y marzo 2023** muestran un alza.

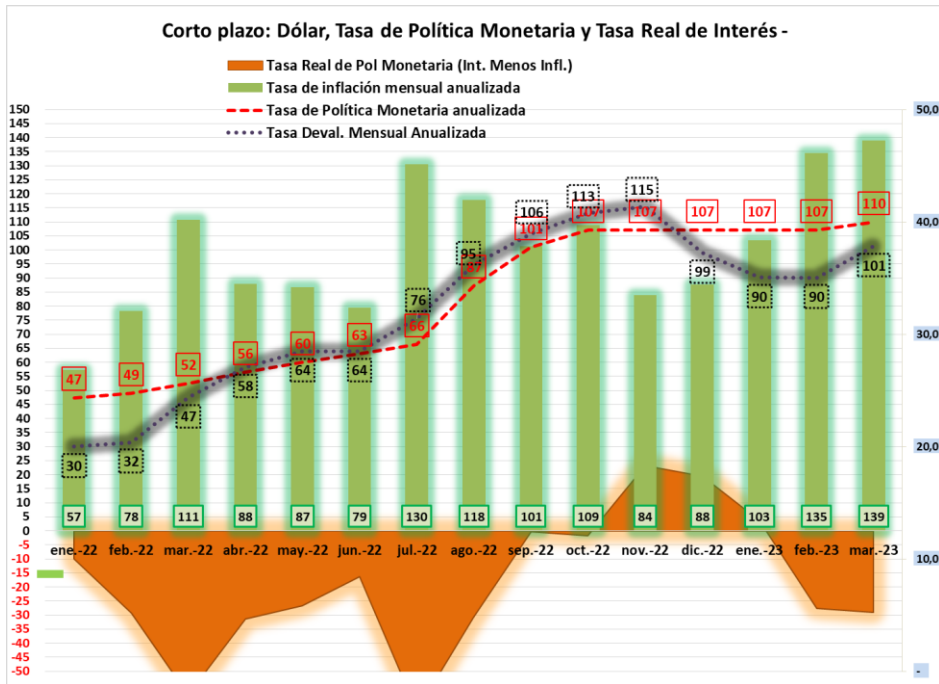
La tasa real (negativa) prevalece, diríamos como casi siempre pero en septiembre, octubre, noviembre, diciembre y enero 2023 dio un vuelco a la situación anterior. Pero el golpe inflacionario de **febrero y marzo** hace regresar a valores negativos.

¿Con esta inflación la Tasa de Política Monetaria debería ser más elevada? Seguramente el BCRA lo está discutiendo. Por fuera del cuadro, en abril el BCRA elevó la tasa.

Aclaremos que nos referimos a la Tasa de Política Monetaria, no a la tasa de depósitos o plazos fijos de particulares que también aumentaron.

En la actual 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, en los últimos meses aumenta al 75 %, y eso define finalmente la tasa real en relación a la inflación del mes. Negativa en los meses que van transcurriendo excepto en los mencionados.

Se puede decir que la tasa interanual nominal del tipo de cambio oficial desde julio 2022 viene en aumento, a partir de noviembre se toma un descanso, verlo en el gráfico. Pero marzo ya señala un aumento.



## Desconfianza y atesoramiento en pesos. Ahorrando en dólares:

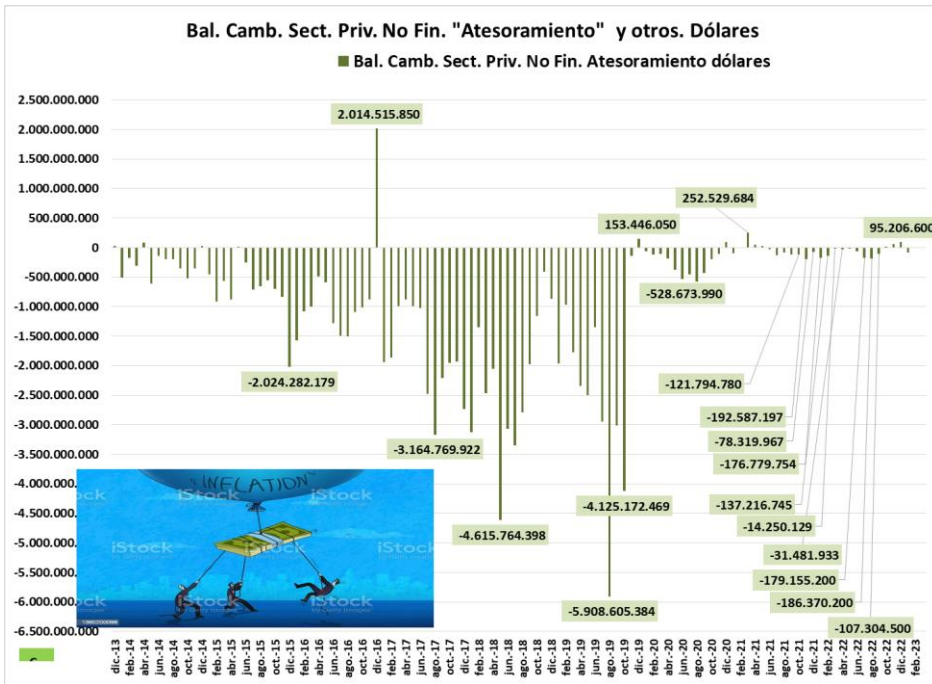
**Cabeza bimonetaria:** Muy asociado a lo anterior, podemos ponerles números a la des/confianza bimonetaria de los argentinos, razonable por otra parte. Recordemos que, en el 2017, la cuenta de los **Privados No Financieros** (esta cuenta "Registra el neto de las compras y ventas de billetes y las operaciones 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.

**En el 2022** en enero 1.000.000 personas compraron billetes y en febrero igual cantidad, o sea 1.000.000, volvieron a comprar billetes, en marzo 933.000 personas compraron billetes, en abril 799.000 personas compraron billetes, en mayo 750.000, en junio 885.000 personas compraron billetes, en julio 1.400.000 personas compraron billetes, en agosto 1.300.000 personas compraron y en setiembre 1.000.000 compraron billetes, en octubre se redujo a 619.000 personas, en noviembre 575.000 personas compraron billetes, en diciembre 22 662.000 personas insistieron en la compra y enero 2023 727.000 personas compraron billetes y en febrero 2023 680.000 personas.

No hay forma que decaiga el interés de contar con un billete. Pero el torniquete funciona, se ha ido reduciendo paulatinamente las compras por personas.

Podemos aclarar que hoy por hoy con el actual marco económico esto no tiene solución sin cepo, y sin pensar en una fuerte devaluación que pongas patas arriba al país. Pero nada de esto puede ser permanente. Seguramente el equipo económico de Massa debe estar pensando como desarmar todo esto. Por las dudas como diría Inodoro, esperamos sentados.



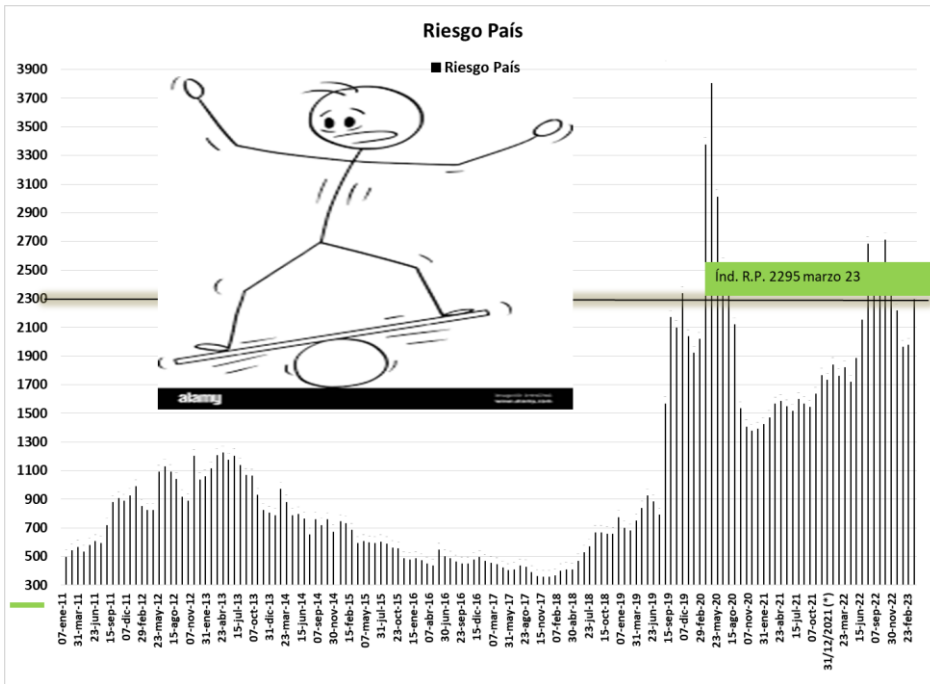
### Riesgo País. Elevado:

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 en su momento la pandemia sigue avanzando y lleva el Riesgo País a 2.216 puntos en **diciembre** de 2022 y **marzo** 2023 a 2.294 puntos. Seguramente podremos seguir observándolo en los próximos meses las idas y vueltas.

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 desplegarse. Luego fue un continuo ascenso. Pero digamos también que intervino el resultado electoral. Agosto y Setiembre de 2019 fueron dos meses de sobresaltos, luego el post Covid-19, con la deuda cerrada con el FMI y el Club de París, por lo visto no alcanza. Siempre estamos empezando y tropezando y cargando la desconfianza. Todo esto en medio de la invasión a Ucrania por Putin, la sequía y las finanzas internacionales.

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 mantienen los sobresaltos y siempre se encuentran escollos, los propios y ahora se agregan los externos.

¡Pajarito! Ahora elecciones.

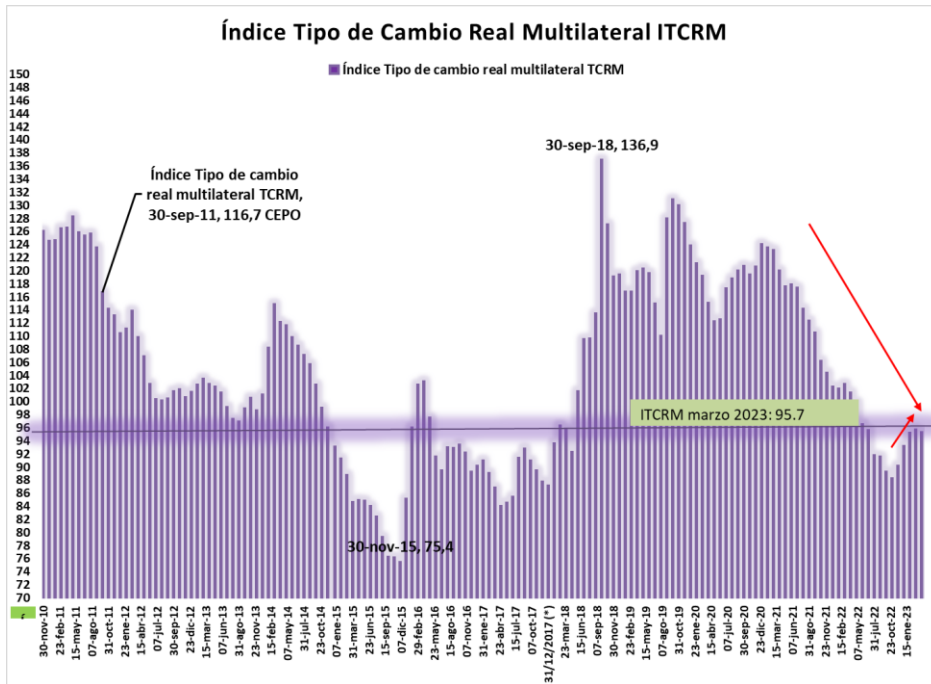


### Índice Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM). Bajo:

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. El 2022 no cambia, el registro de **diciembre** algo mejora sobre meses anteriores y se continúa en el **2023**.

En largos períodos el indicador se ha mantenido con valores bajos. El valor actual se encuentra por debajo del primer cepo del 2011. Pero un llamado de atención, y que tiene que ver con las devaluaciones atemperadas del tipo de cambio, se dio en los meses del 2021 y 2022, excepto los meses más recientes incluyendo los **primeros del 2023, cuando algo acelera**. Hasta ahora casi siempre fue disminuyendo. ¿Es complicado? Sí, es complicado, agrega más incertidumbre.

El índice próximo a valores del 2015 o 2017 momentos en que se verifican los menores valores, en gran parte producto de la apreciación del peso.



### 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, las guerras, Putin y otros. Le resulta complicado a la FED de USA con una tasa anual del 5 %, lo que es decir mucho.

Para ayudar a la confusión y observar qué números y desde cuándo se consideran, resaltamos cinco líneas con los promedios mensuales para diferentes períodos hasta **marzo** de 2023.

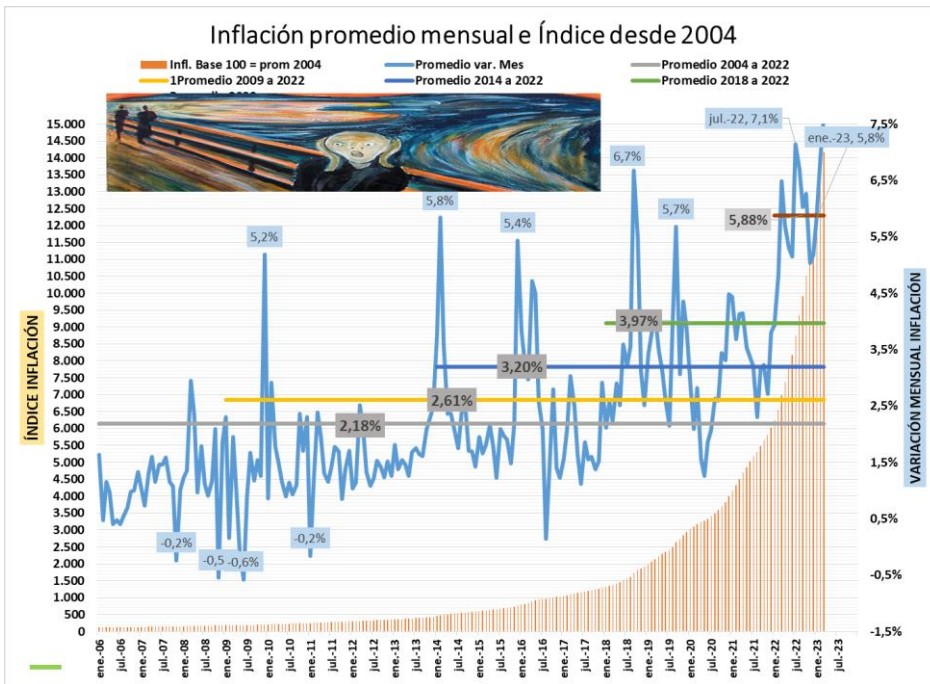
- En el largo período desde **2004 a hoy**, la inflación promedio mensual fue exactamente de 2.18 %, un equivalente al 30 % anual.
- Para el lapso desde el **2009 a hoy**, el mensual fue del 2,61 %, un 36 % anual.
- Desde el **2014 a hoy** el promedio mensual alcanza el 3.20 %, un 46 % anual.
- Desde el **2018 a hoy** el promedio mensual alcanza el 3.97 %, un 60 % anual.
- Para el **2022 y 2023** con un promedio del 5.88 % el anual equivale a más del 99 %.

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

Siendo que el promedio mensual es de 2.18 % en el mayor plazo, se podría conjeturar que la inercial anual, por ponerle un nombre, es del 30 % anual. Una trinchera de la inflación difícil de alcanzar. Pero debiera ser el objetivo "humilde" para los próximos 2 o 3 años. En el 2021 el objetivo del ministro Guzmán fue del 29 % y superado con amplitud. En el 2022 la promesa fue del 33 %, que quedó olvidada. Hoy la conjetura oficial es del 60 % para el 2023, algo así como el 3.11 % mensual en los meses por delante.



Cualquiera de estos promedios mensuales equivale al aumento anual de la mayoría de los países. Ahora un poco más de inflación. Así es como andamos. Por ahora el equipo siempre prepara un "arsenal" de herramientas para cubrir varios frentes. Veremos en los próximos meses que ocurre.



**Saludos**

Lic. Jorge A Moore

Abril 2023

Corrección: Manuel López de Tejada