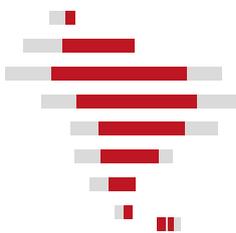


Informe sobre **Inflación**

República Argentina

SEPTIEMBRE 2016



**Fundación
Pueblos del Sur**

Zeballos 2089 - 2000 Rosario, Santa Fe, Argentina
Tel. +54-341-4249876 - fundacion@pueblosdelsur.org
www.pueblosdelsur.org

INFORME SOBRE INFLACIÓN

República Argentina

Septiembre de 2016



Introducción

El presente informe ofrece un análisis de los diferentes datos e indicadores que hacen referencia a las estimaciones de la inflación en Argentina. Para ello, se utilizarán documentos oficiales sobre el Índice de Precios al Consumidor presentados por el Instituto Nacional de Estadística y Censos, la provincia de San Luis (PSL) y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA), además de otra información de carácter público.

El objetivo de este trabajo es aportar datos e información que sirvan a la comprensión del fenómeno de la inflación en Argentina, sirviendo de herramienta para la toma de decisiones respecto a la definición de las variables más relevantes de la economía en un contexto inflacionario como el que atraviesa el país.

Cabe aclarar que si bien en junio de 2016 el INDEC reactivó la publicación mensual del IPC GBA, el presente informe sigue teniendo en cuenta los guarismos provenientes de provincia de San Luis y CABA, a fin de contar con una estimación de la variación acumulada de los índices bajo análisis y una perspectiva de su evolución.

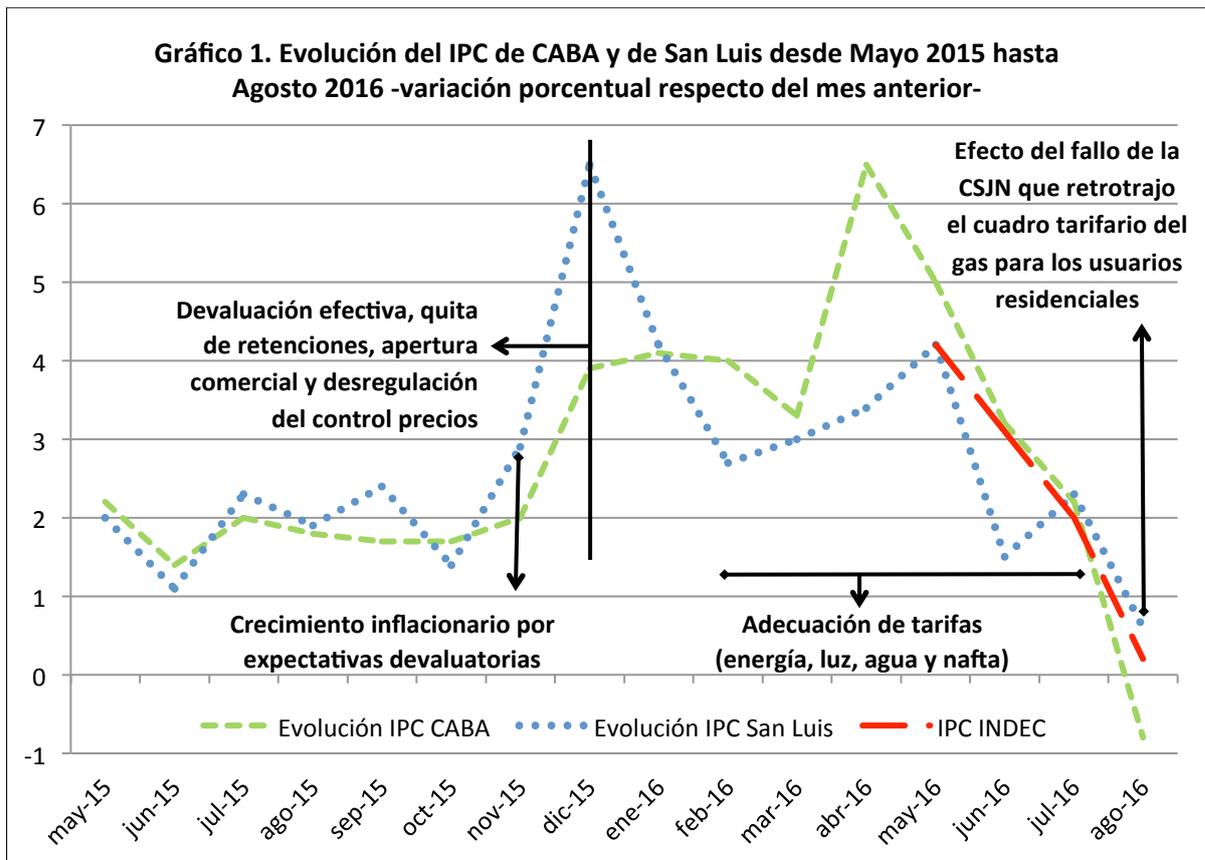
Asimismo, a pesar de considerarse que los organismos oficiales son los más capaces de confeccionar las estadísticas públicas, se analizan también otros estudios e informes sobre el tema a fin de incorporar la perspectiva privada en las estimaciones y proyecciones de inflación.

Estimaciones de la inflación (Índice de Precios al Consumidor)

En los primeros diez meses del año 2015 se observó una tendencia estable en la evolución porcentual del Índice de Precios al Consumidor (coloquialmente reconocido como una medida de inflación) con respecto al mes anterior. Tanto en la serie de San Luis como en la de CABA, la fluctuación se definió entre el 1% y 3%.

Sin embargo, como se observa en el Gráfico 1, a partir de noviembre de 2015 se reconoce un nuevo escenario en cuanto al desarrollo de la tasa de inflacionaria. Este puede dividirse en dos etapas. En la primera, situada entre noviembre de 2015 a junio de 2016, los índices registraron una notable aceleración en su nivel de crecimiento. Los rangos de variación mensual pasaron a situarse entre el 3% y 7%. Este periodo inicial se relaciona directamente con el contexto político y económico que se presentó a partir en el triunfo de Mauricio Macri en la segunda vuelta (ballotage) de las elecciones

presidenciales. Específicamente, los índices de precios presentan dos picos máximos (Gráfico 1), uno en diciembre de 2015 y el otro en marzo de 2016. El primero se explica mayormente por el costo generado a partir las expectativas devaluatorias anunciadas durante la campaña electoral, su posterior cumplimiento, la quita de retenciones, la apertura comercial (regulación de importaciones y exportaciones) y la desregulación de los acuerdos de precios (sobre todo en el rubro de alimentos). El segundo, en cambio, se explica directamente por la adecuación del cuadro tarifario de los servicios básicos (luz, agua y gas) y la reestructuración de precios relativos post devaluación.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires y de la provincia de San Luis.

La segunda etapa, iniciada aproximadamente en julio del corriente año, se caracteriza por un proceso de desaceleración inflacionaria vinculado directamente con el impacto del conjunto de medidas restrictivas de la Demanda Agregada que ha implementado el gobierno nacional desde su asunción. Estos bajos niveles registrados en los Índices de precios condicen con la desaceleración inflacionaria prevista por el equipo económico nacional para el segundo semestre. Sin embargo, la caída de salarios reales, la apertura externa y el ajuste fiscal han generado un contexto de recesión económica que se refleja en los siguientes indicadores presentados por el INDEC y el CAME:

- Producto Bruto Interno (Nivel de Actividad Económica) - 2° Trimestre 2016: Caída del 3,4% con relación al mismo período del año anterior.
- Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) - Jun16: Caída del 4,3% para el mismo periodo del año anterior.
- Estimador Mensual Industrial (EMI) - Jul16: Caída interanual de 7,9%.
- Desempleo 2° Trimestre 2016: 9,3%.
- Desempleo 2° Trimestre 2016 para el Gran Rosario: 11,7%.
- Ventas minoristas¹: Caída acumulada de 7,4% para Agosto 2016.
- Caída en la actividad comercial y en diversos sectores industriales.

Por otra parte, en la variación mensual del Nivel General registrada por los Índices de Precios para Agosto de 2016 se observa el efecto del fallo de la Corte Suprema de Justicia que confirmó parcialmente una sentencia que anulaba las Resoluciones N° 28 y N° 31 del Ministerio de Energía y Minería del 1 de Abril de 2016 para los usuarios residenciales. Con la instrucción al ENARGAS para la aplicación de los cuadros tarifarios previos a las Resoluciones nombradas anteriormente, los IPC del INDEC, CABA y San Luis se ubicaron en 0.2%, -0.8% y 0.6% respectivamente. Asimismo, el INDEC informa que el resultado correspondiente al mes de agosto refleja la modificación en las tarifas del gas sólo por 14 días dado que la medida, publicada en el Boletín Oficial, entró en vigencia a partir del día 18. Por lo tanto, el nivel que se registrará el próximo mes también se verá afectado por la decisión de la CSJN.

Re-edición de estadísticas oficiales: IPC-GBA para Septiembre de 2016

En particular, el índice de precios al consumidor para la Ciudad de Buenos Aires y los partidos que integran el Gran Buenos Aires para el mes de agosto muestra una variación del 0,2 por ciento con respecto al mes anterior. A continuación, la Tabla 1 muestra la variación correspondiente a cada capítulo de la canasta del IPC.

Tabla 1. Índice de Precios al Consumidor GBA – INDEC. Variaciones Agosto de 2016 respecto al mes anterior (según capítulos)	
Nivel General	Variación porcentual respecto al mes anterior
Nivel General	0,2
Alimentos y bebidas	0,7
Indumentaria	0,8
Vivienda y servicios básicos	-5,6
Equipamiento y mantenimiento del hogar	0,8
Atención médica y gastos para la salud	3,1
Transporte y comunicaciones	0,8
Esparcimiento	-0,6

¹ Información extraída del CAME (Confederación Argentina de la Mediana Empresa).

Educación	2,3
Otros bienes y servicios	0,9

Fuente: INDEC

Tal como se hizo mención anteriormente, el nivel general de precios del IPC GBA se vio parcialmente afectado por la entrada en vigencia de la resolución de la CSJN. Específicamente, el impacto del cambio en los cuadros tarifarios solo tuvo vigencia por 14 días en el mes de agosto de 2016, lo cual representó una caída del 35,6% con respecto al mes anterior con una incidencia del -0,7 en el Nivel General del IPC.

Análisis sobre la evolución de la tasa anual de inflación

La evolución del índice general de precios para el año 2016 se vio fuertemente afectada por el régimen económico que comenzó a imponerse el pasado 10 de diciembre. La tendencia decreciente que habían registrado los indicadores de inflación, oficiales o no, hasta noviembre de 2015, se revirtió junto con la perspectiva de cambio de gobierno que auguraba una política económica diametralmente diferente.

La devaluación del peso (que inicialmente alcanzó el 60%), la quita de retenciones al agro y al sector de la minería, la liberación de controles sobre precios, el incremento del costo financiero, el aumento de tarifas y la quita de subsidios sobre insumos que forman parte del proceso productivo, son, entre otros, los factores que explican el aumento de los precios internos de la economía.

La política anti-inflacionaria implementada por el gobierno de Mauricio Macri, se basó en las siguientes premisas:

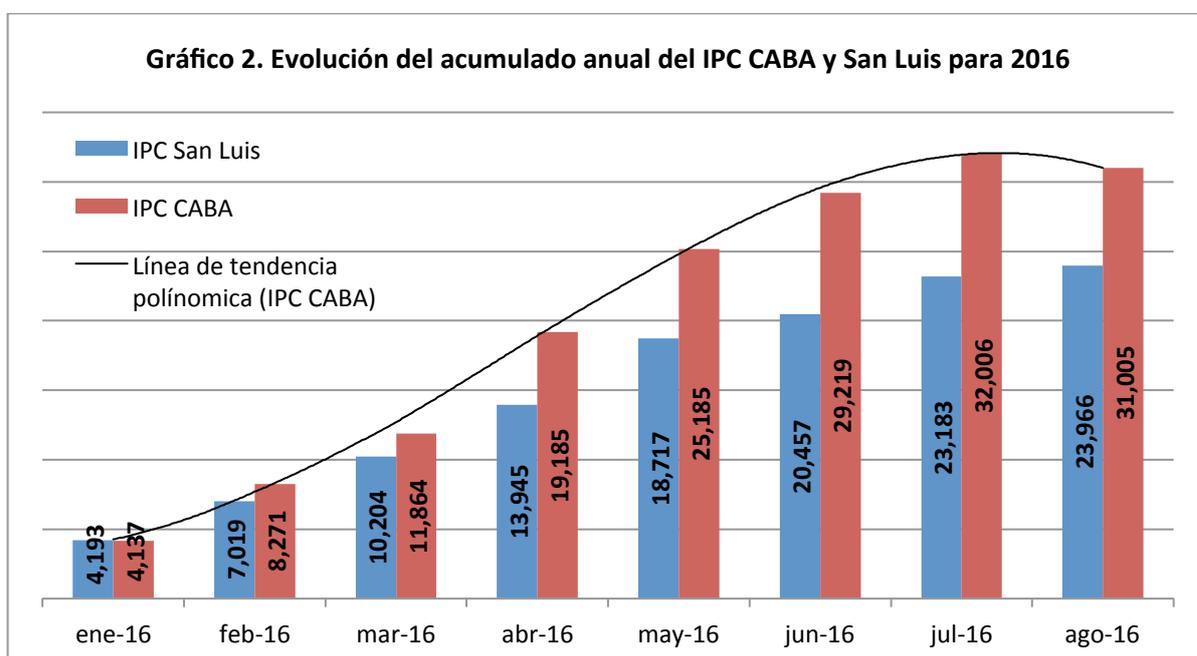
- Impulsar una caída del salario real, para inducir una baja en la demanda.
- Restringir la oferta monetaria para reducir los saldos reales de dinero.
- Inducir a las empresas a bajar los precios por la vía de una menor demanda.
- Condicionar los aumentos de precios internos mediante la apertura externa (aumento de las importaciones).

De esta manera, se buscó “por la fuerza” provocar una caída en el nivel de inflación, a fin de que la estructura de precio de la economía se reacomode y estabilice. Asimismo, el gobierno está implementando una serie de medidas tendientes a mejorar el nivel de rentabilidad de algunos sectores, ya sea mediante el otorgamiento de permisos para incrementar tarifas o la vía libre para realizar aumentos.

En la Tabla 2 se presenta la variación interanual para agosto de 2015, la cual concluyó en un promedio de 24,55% para los índices de CABA y San Luis. Asimismo, a partir de las estadísticas disponibles hasta el momento la evolución de la inflación acumulada para agosto de 2016 con respecto a igual mes del año anterior, se registra una oscilación entre el 41% y 43,5% para ambos índices alternativos.

Tabla 2. Variaciones interanuales para el mes de Agosto y proyección anual para 2016			
	Variación interanual Agosto 2015 con respecto a Agosto 2014	Variación interanual desde Agosto 2015 con respecto a Agosto 2016	Proyecciones anuales para 2016'
IPC-GBA	-Datos insuficientes-		
CABA	24,8	43,5	Entre el 40 y 50%
IPC San Luis	24,3	41,0	

Notas: 'Proyecciones de consultoras privadas en relación a la variación anual del IPC para 2016. Fuente: INDEC, CABA, provincia de San Luis y consultoras privadas.



Fuente: CABA y provincia de San Luis.

Sin embargo, a partir de mitad de año, la evolución del índice general de precios cambio de tendencia. A partir del Gráfico 2 se puede observar que la tasa de variación mensual del IPC es menor en comparación con los meses anterior. Incluso en la variación acumulada anual del Índice de Precios generado por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires se registra en el mes de agosto una tasa negativa (deflación). Tal como se señaló anteriormente, en los meses de agosto y septiembre de 2016 los índices bajo análisis se verán parcialmente afectados por la modificación de la tarifa del gas para los usuarios residenciales impuesta por la CSJN.

Por lo tanto, en vista del proceso de depreciación de la evolución del IPC, funcionarios del gobierno nacional anuncian que la inflación “ya no es un problema para la economía argentina”, pero sería ingenuo considerar que el problema se soluciona solamente con la reducción de la variación del índice de precios, ya que si bien es un

camino necesario, no es suficiente para asegurar un plan de crecimiento económico sostenido. Incluso, resulta de vital importancia dilucidar que el freno momentáneo en el proceso de inflacionario generó las siguientes consecuencias en la economía del país:

- Pérdida del poder adquisitivo de los trabajadores: el promedio de las negociaciones salariales no cubren el nivel interanual de inflación.
- Posición negativa en relación a la reapertura de negociaciones salariales a pesar de la disminución en el poder de compra de la población asalariada.
- Enfriamiento en el conjunto de la económica del país: caída del PBI, de la productividad, del consumo y aumento de la tasa de desempleo, entre otros.
- Recortes en el gasto público y sub-ejecución del presupuesto.
- El control de precios a través de un esquema de competencia entre bienes internos contra bienes externos baratos (importaciones) genera un desaliento en la producción nacional (cierre de empresas, aumento del desempleo). En este punto, cabe aclarar que si bien esta estrategia atenta contra las industrias nacionales dado que se provocaría una sustitución entre productores argentinos y foráneos, no se observa una influencia en la estructura de precios finales de los bienes sino que se podría argumentar que este proceso deriva en un aumento de rentabilidad en las cadenas de supermercado.

Asimismo, y fuera del análisis de los costos de estas políticas, la disminución de la variación del índice de precios no implica una mejora en el bienestar económico de la población, sino que reduce las chances de “estar peor”. Por lo tanto, para que el país genere crecimiento económico se deberá proyectar un plan sostenible que aliente la producción nacional y el consumo interno.

Perspectivas de inflación para el resto del 2016

A pesar que la tendencia inflacionaria presente en la primera mitad del año no tuvo control institucional ni un plan económico sostenible y consistente, es de esperarse que las estimaciones de inflación acumulada a fines de 2016 rondan el 40% anual a pesar de evidenciarse el comienzo de un camino en la disminución del crecimiento de la tasa inflacionaria.

Particularmente, a partir de una simple proyección de la variación mensual del IPC CABA desde septiembre hasta diciembre de 2016, en base a una posible desaceleración en el proceso inflacionario y suponiendo una variación mensual de 1,5% tal como vaticinan los encargados actuales de administrar el BCRA, se puede esperar que la inflación interanual promedio fluctúe alrededor del 43 por ciento y la inflación acumulada para 2016 oscile alrededor del 40%.

Tabla 3. Proyección de las variaciones del Índice de Precios al Consumidor CABA			
	Variación		
	Mensual	Interanual	Acumulada con respecto a Dic15
Ago15 a Ago16'	-0,8	43,5	31,0
Sept15 a Sept16'	2,0	43,4	32,9
Oct15 a Oct16'	1,9	43,2	34,9
Nov15 a Nov16'	1,7	42,9	36,9
Dic15 a Dic16'	1,5	42,3	39,0
Promedio	1,3	43,1	-

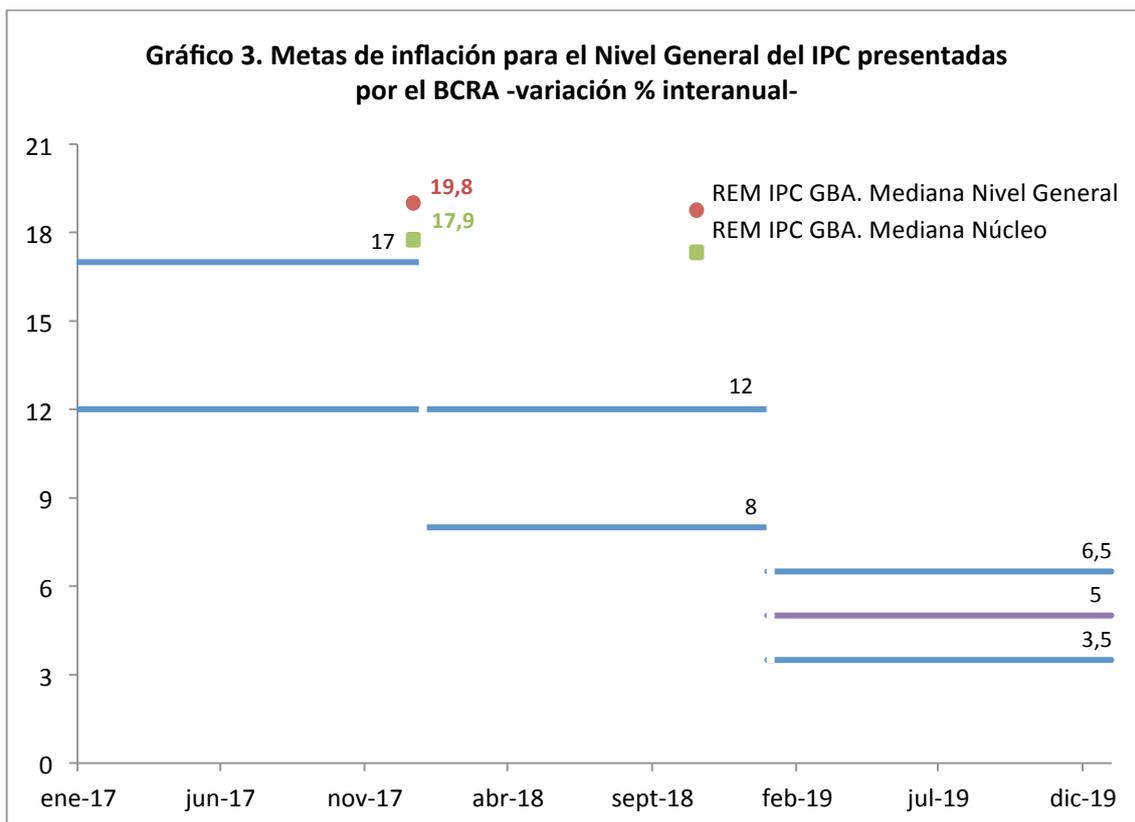
Nota: 'Variaciones proyectadas tomando como referencia el IPC CABA y una variación media mensual del 1,9 por ciento (suponiendo que el proceso inflacionario se desacelere). **Fuente:** Estadística y Censos de la Ciudad de Buenos Aires.

En específico, en función de la tabla anterior -N° 3- se exhibe una inflación interanual media de 43,1% para el periodo comprendido entre agosto y diciembre de 2016. Asimismo, a pesar de que los meses que restan de 2016 se registren una variación mensual del IPC entre el 1% y 2%, la inflación acumulada anual al mes de agosto ya acumula un 31% por lo que en diciembre de 2016 se aguarda una inflación anual alrededor del 40%.

Metas de inflación presentadas por BCRA para los próximos 3 años

A finales del mes de septiembre, el presidente del BCRA, Federico Sturzenegger, presentó las metas de inflación para los próximos años. A través de este programa el Central se compromete a que los precios finales de la economía oscilen dentro de cierta magnitud. Específicamente, para 2017 se definió un rango de variabilidad interanual entre 12% y 17% (ver Gráfico 3).

El objetivo que persigue dicha entidad al explicitar los niveles de fluctuación del IPC que se compromete a cumplir es porque te permite ofrecer a la sociedad una unidad de valor previsible y estable. Además de facilitar la coordinación entre los actores de la economía, disminuir la inflación, mejorar la distribución del ingreso, y dar lugar a que los países se desarrollen.



Fuente: BCRA.

Por lo tanto, el BCRA, entidad autárquica del Estado nacional, en pos de cumplir con las metas estipuladas utilizará los instrumentos de la política monetaria necesarios para tal fin. Estos son las tasas de intereses, los movimientos de mercado abierto (compra y venta de bonos), la emisión monetaria y las intervenciones sobre tipo de cambio. Por ejemplo, en los mayores picos de inflación del corriente año, Sturzenegger subió la tasa de interés de las LEBACS a 30 días con máximos de 38% anual y disminuyó la emisión monetaria con el objetivo de contraer el saldo real de dinero (disminuir el dinero circulante) como política antiinflacionaria. Actualmente, en línea con la desaceleración del índice de precios, se comenzó un proceso de contracción en el nivel de las tasas de intereses (alrededor del 25/26%).

A partir de esto, se puede observar que el economista a cargo de la dirección del Banco Central argumenta que la inflación responde a un fenómeno meramente monetaria, es decir que “a mayor oferta monetaria, mayor inflación”. Sin embargo, la inflación no se explica solamente por estos movimientos, existen otros factores que inciden. Por lo tanto, para que país se desarrolle es necesario diseñar un plan sostenible que incluya a todos los sectores económicos.

También es necesario exhibir que detrás de la lógica de un esquema con metas de inflación, el objetivo de empleo y desarrollo económico queda relegado respecto de la política monetaria. En efecto, al tener como objetivo preservar una estabilidad en la evolución del IPC se relegan aquellas medidas que apuntan al crecimiento de la

actividad económica y en definitiva del PBO, generando como consecuencia un enfriamiento de la actividad (por ejemplo, al contraer el dinero circulante), pérdida del poder de compra de los asalariados, despidos en el ámbito privado y público, y disminución de la inversión productiva, entre otras.

La experiencia indica que si no hay una estrategia sólida y realista de crecimiento económico, un programa de metas de inflación puede conducir a un contexto de recesión cuyos costos sociales y de la estructura productiva pueden ser altamente nocivos y difíciles de revertir.

Expectativas inflacionarias para 2017

El Centro de Investigación en Finanzas de la Universidad Don Torcuato Di Tella realiza mensualmente una “Encuesta de Expectativas de Inflación” que vale considerar como fuente adicional de información. En el mes de septiembre, dicho informe arrojó los siguientes resultados:

- La inflación esperada por la población para los próximos doce meses se ubica en 20% según la mediana² de las respuestas o en 29,8% según el promedio³.
- De acuerdo a la mediana, las expectativas de inflación caen en la Capital Federal y el Interior del país pero se mantienen en el Gran Buenos Aires.
- Sin embargo, de acuerdo a la media, las expectativas caen en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y el Interior del país, mientras que se incrementan levemente en el Gran Buenos Aires.
- Tanto en los resultados de la mediana como del promedio, la inflación esperada disminuye para los sectores de menor y mayor ingreso.

Estas expectativas se alinean con lo esperado por el Banco Central. Sin embargo, las previsiones inflacionarias para 2017 de parte de varias instituciones privadas oscilan entre el 23% y 30%, por ejemplo: Fitch (29,5%), Barclays (25,6%), Normura (25%), BBVA (24,7%), Itaú (23,8%), JP Morgan (23,7%) y el Bank of America Merrill Lynch (23,6%).

En definitiva, y tal como se afirmó, la evolución de la inflación en Argentina no sólo dependerá de la política monetaria, sino también de la política externa, el nivel de la demanda agregada, y especialmente de la conducta de los empresarios en los encadenamientos productivos con segmentos relativamente más concentrados.

² Mediana: Es el valor que ocupa el lugar central de todos los datos cuando éstos están ordenados de menor a mayor.

³ Promedio (o media aritmética): es el valor obtenido al sumar todos los datos y dividir el resultado entre el número total de datos.

	IPC INDEC'		IPC San Luis		IPC CABA	
	Variación con respecto al mes anterior	Variación con respecto a diciembre del año anterior	Variación con respecto al mes anterior	Variación con respecto a diciembre del año anterior	Variación con respecto al mes anterior	Variación con respecto a diciembre del año anterior
ene-14	3,7	3,7	4,2	4,2	4,8	4,8
feb-14	3,4	7,2	7,2	11,7	4,4	9,4
mar-14	2,6	10	4	16,1	3,6	13,4
abr-14	1,8	11,9	2,1	18,5	3,1	16,9
may-14	1,4	13,5	2,6	21,5	2,5	19,8
jun-14	1,3	15	1,8	23,7	2,3	22,6
jul-14	1,4	16,7	2	26,2	2,2	25,4
ago-14	1,3	18,2	2,5	29,3	2,3	28,2
sep-14	1,4	19,8	3,1	33,3	2,2	31,1
oct-14	1,2	21,4	1,3	35,0	1,9	33,6
nov-14	1,1	22,7	1,5	37,0	1,8	36,1
dic-14	1	23,9	1,5	39,0	1,5	38,0
ene-15	1,1	1,1	1,5	1,5	2,0	2,0
feb-15	0,9	2,1	2	3,5	1,5	3,4
mar-15	1,3	3,4	2,1	5,7	1,7	5,2
abr-15	1,1	4,6	1,8	7,6	2,4	7,6
may-15	1	5,7	2	9,7	2,2	10,0
jun-15	1	6,7	1,1	10,9	1,4	11,5
jul-15	1,3	8,1	2,3	10,9	2,0	13,8
ago-15	1,2	9,4	1,9	15,6	1,8	15,9
sep-15	1,2	10,7	2,4	18,5	1,7	17,8
oct-15	1,1	11,9	1,4	20,1	1,7	19,8
nov-15	-	-	2,9	23,6	2,0	22,1
dic-15	-	-	6,5	31,6	3,9	26,9

ene-16		Sin datos oficiales	4,2	4,2	4,1	4,1
feb-16		-	2,7	7,0	4,0	8,3
mar-16		-	3,0	10,2	3,3	11,9
abr-16		-	3,4	13,9	3,3	19,2
may-16	4,2	-	4,2	18,7	5,0	25,2
jun-16	3,1	-	1,5	20,5	3,2	29,2
jul-16	2,0	-	2,3	23,2	2,2	32,0
sept-16	0,2	-	0,6	24,0	-0,8	31,0

Nota: 'En la serie del IPC INDEC, se incluyen dos metodologías diferentes. De enero de 2014 a octubre de 2015 corresponde al IPCNu y desde mayo de 2016 en adelante al IPC GBA. **Fuente:** INDEC, Estadística y Censos de CABA y de la provincia de San Luis.