

## Se generalizan las subas de precios

### En agosto 72% del IPC Ecolatina creció por encima de 20% i.a.

- ✓ El proceso inflacionario ya presenta dos rasgos preocupantes: los precios de la mayoría de los rubros del IPC-Ecolatina crecen a tasas superiores al 20% i.a. y hay signos de acortamiento en los plazos de los contratos.
- ✓ Según nuestros relevamientos, mientras que en el primer semestre de 2007 apenas 3 rubros presentaban una inflación superior al 20% anual, para el bimestre julio-agosto esta dinámica afectó a 13 de los 26 rubros del IPC.
- ✓ Estos rubros que presentan elevada inflación (superior al 20%) tienen una fuerte gravitación en el índice de precios (incidencia) pues representan 72,2% de los bienes y servicios consumidos.
- ✓ La inflación alcanzó en agosto 27,8% i.a. (+1,9% mensual). Los rubros que más subieron -en términos anuales- son servicios para la salud, alimentos para consumir en el hogar y turismo. Los que menos: comunicaciones, juguetes y artículos para deporte, y equipos electrónicos.
- ✓ Además de la suba generalizada de precios, se observa que algunos servicios privados que antes ajustaban una vez por año hoy lo hacen dos veces o más. Es el caso de medicina prepaga, seguros, alquileres, estacionamiento y TV por cable.
- ✓ Algo similar ocurre con los salarios; el año pasado varios gremios consiguieron compensaciones por inflación. Más allá de la reapertura formal o no de paritarias, los acuerdos negociados duran menos de un año -ej.: docentes y camioneros-.
- ✓ Las tarifas han sido un ancla contra la suba de precios pero a costa de creciente subsidios que ya representan una pesada carga para las cuentas públicas (alcanzarán 3,5% del PBI en 2008). Sin embargo, en un contexto fiscal restringido el gobierno nacional está comenzando a convalidar ciertos ajustes.
- ✓ En los últimos meses varios economistas anunciaron una desaceleración en el ritmo de suba de los precios. Sin embargo, según nuestros relevamientos sólo se registra una estabilización inflacionaria en torno de 28% anual.
- ✓ Los aumentos de tarifas sólo explican una parte de la aceleración de la inflación ya que la inflación subyacente (IPC Core) -excluye precios de bienes y servicios regulados o estacionales- crece a una tasa 4 p.p. superior a la de diciembre de 2007. Sí se observa un menor dinamismo en los precios estacionales.
- ✓ La desaceleración de la demanda que comenzó a observarse antes del conflicto con el campo y se profundizó con éste, lógicamente condiciona los aumentos de precios. No obstante, no es claro cuanto debe enfriarse la economía para reducir la inflación pues hay tres elementos adicionales que impulsan las subas: el rezago en las tarifas de servicios públicos, las presiones en las estructuras de costos y la inercia.
- ✓ Sin un plan antiinflacionario coherente que coordine hacia abajo la puja nominal y administre con sintonía fina la demanda, lo más probable es que las variables reales se desaceleren ya sea por un ajuste excesivo en el consumo o por precios desbordados.

## La inflación elevada ya es generalizada

El proceso inflacionario presenta dos rasgos preocupantes que caracterizan a los períodos de alta inflación: se generalizan las fuertes subas de precios (la mayoría de los rubros del IPC Ecolatina crecen a tasas superiores al 20% i.a.) y se reducen los plazos de los contratos.

A diferencia de 2007 cuando la inflación era movilizada principalmente por alimentos y bebidas, en la actualidad la marcada suba de precios afecta a la mayoría de los bienes y servicios que componen el IPC Ecolatina (que releva más de 500 bienes y servicios en Capital Federal y el Conurbano Bonaerense).

Variación interanual	Evolución de la inflación por Rubros*							
	1º SEM 07		2º SEM 07		1º SEM 08		Jul-Ago 08	
	Cantidad de rubros	Incidencia en el IPC	Cantidad de rubros	Incidencia en el IPC	Cantidad de rubros	Incidencia en el IPC	Cantidad de rubros	Incidencia en el IPC
< 10%	9	37,5%	6	17,1%	4	11,3%	3	6,8%
de 10% a 20%	14	48,3%	13	41,1%	12	36,4%	10	21,0%
> 20%	3	14,2%	7	41,8%	10	52,3%	13	72,2%
Total	26	100%	26	100%	26	100%	26	100%

Fuente: IPC Ecolatina

\* se consideran los 26 rubros existentes en los 9 capítulos del IPC (apertura a 2 dígitos)

Este proceso se hace evidente al analizar la evolución de los 26 rubros que conforman los 9 capítulos del IPC. Según nuestros relevamientos, mientras que en el primer semestre de 2007 apenas 3 rubros presentaban una inflación superior al 20% anual en el bimestre julio-agosto esa cifra ya alcanza a 13. Por el contrario, sólo 3 rubros crecen por debajo del 10%.

Más aún, estos 13 rubros tienen una elevada incidencia en el índice pues representan 72,2% del gasto de los hogares. En otros términos, casi tres cuartas partes de los bienes y servicios consumidos en el GBA registran subas superiores al 20% anual.

Vale notar que la inflación de agosto alcanzó 27,8% i.a., con una suba mensual de 1,9. Los rubros que más crecieron -en términos anuales- son servicios para la salud, alimentos para consumir en el hogar y turismo. Por el contrario, los que menos se incrementaron fueron comunicaciones, juguetes y artículos para deporte, y equipos electrónicos.

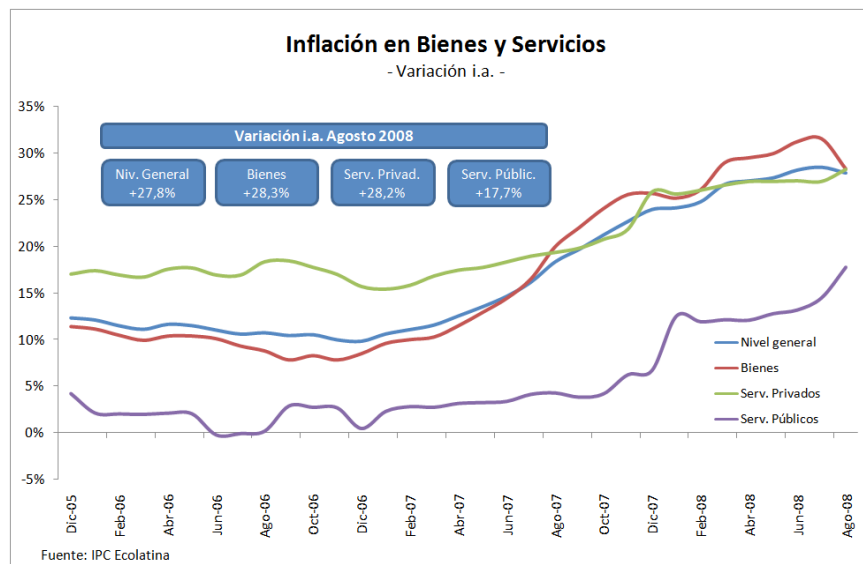
Evidentemente, la falta de un indicador de precios creíble y la aceleración de las expectativas inflacionarias agrega un componente precautorio a las subas (ajustar por las dudas). Incluso, algunos servicios privados que antes ajustaban una vez por año hoy lo hacen dos veces o más. Medicina prepaga es el caso más notorio (desde diciembre han ajustado el valor de sus cuotas 2 veces y se espera un nuevo aumento a fines de año) pero esta dinámica también se observa en seguros, alquileres, estacionamiento y TV por cable, entre otros.

Algo similar ocurre con los salarios: a fines de 2007 varios gremios consiguieron compensaciones por inflación. Más allá que se reabran las paritarias o no este año, la mayoría de los acuerdos negociados dura menos de un año. Por ejemplo, los docentes recibieron en marzo un aumento de 24% y en agosto los de la provincia de Buenos Aires ya consiguieron una suba adicional de al menos 12%. Similar dinámica se registró en camioneros.

## Las tarifas de servicios públicos comienzan a ajustar

Desde la salida de la convertibilidad los servicios públicos y bienes regulados (como combustibles líquidos, gas y electricidad, entre otros), se mantuvieron virtualmente congelados -especialmente en el GBA-. Las tarifas han actuado como un ancla contra la suba de precios a costa de creciente subsidios que ya representan una pesada carga para las finanzas públicas (alcanzarán 3,5% del PBI en 2008). Sin embargo, en un contexto fiscal restringido el gobierno nacional está comenzando a convalidar ciertos ajustes.

En 2007 la aceleración inflacionaria fue consecuencia, en lo fundamental, de los desbordes en los controles de precios -aplicados especialmente en alimentos y bebidas- y de los shocks climáticos que afectaron la oferta algunos bienes. La inflación en servicios privados también se aceleró el año pasado aunque en menor medida (ya en 2006 habían crecido 15% i.a.). Pero los servicios públicos se mantuvieron aislados pues solo crecieron en torno de 5% i.a.

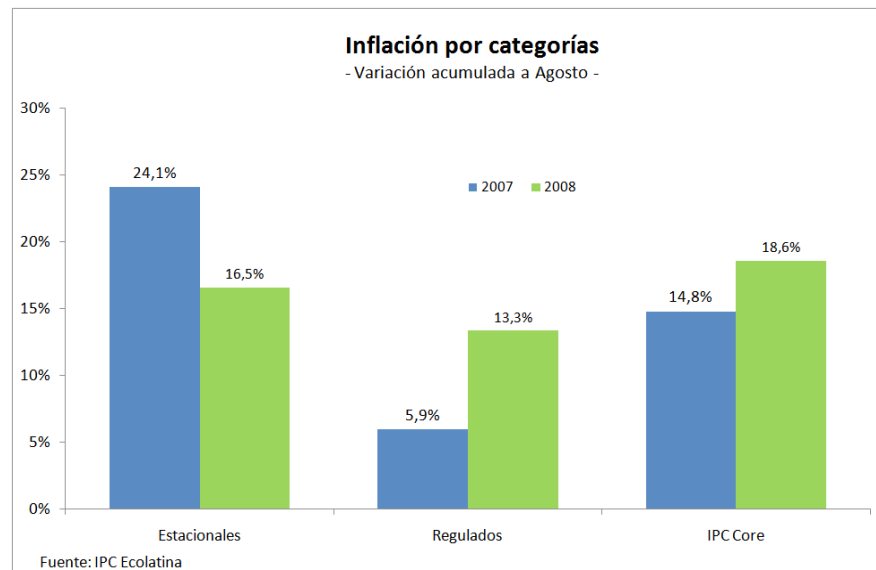


Este año las tarifas comenzaron a ajustar: la suba de transporte del primer semestre más el reciente aumento de la electricidad elevaron la inflación del rubro a 17,7% i.a. en agosto. De todas formas, los servicios públicos todavía suben a un ritmo inferior al de los bienes y servicios privados (28% i.a.).

Al desagregar el IPC Ecolatina en categorías: se observa nuevamente que la inflación de los diversos componentes (Resto, Estacional y Regulado) tiende a equilibrarse a diferencia de 2007 cuando las subas exhibían marcadas diferencias.

La inflación Resto o Core -excluye precios de bienes y servicios regulados o estacionales- registra una aceleración con respecto a 2007. Esto significa que la mayor inflación responde a problemas de fondo en la estructura económica y no se asocia, exclusivamente, a shocks de oferta o a ajustes de tarifas.

De esta manera, así como es generalizada la suba de precios a nivel rubros también puede observarse que tras, los ajustes de tarifas, la inflación por categorías comienzan a confluir a tasas elevadas.



### ¿Se desacelera la inflación y la demanda?

En los últimos meses varios economistas plantearon una desaceleración de la inflación. Sin embargo, según nuestros relevamientos sólo se registra una estabilización en el ritmo de crecimiento de los precios en torno de 28% anual.

La desaceleración de la demanda que comenzó a observarse antes del conflicto con el campo y se profundizó con este, lógicamente condiciona los aumentos de precios. No obstante, no es claro cuanto debe enfriarse la economía para reducir la inflación pues hay tres elementos que impulsan -mas allá de la demanda- las subas: el rezago en las tarifas de servicios públicos, las presiones en las estructuras de costos y la inercia.

El atraso en los precios regulados requiere necesariamente que aumenten los subsidios públicos pero si se profundizan los problemas con la caja fiscal los ajustes podrían ser significativos. A esto se le suma que la energía es barata en términos internacionales lo que termina incentivando la demanda pero no a la producción doméstica. De esta forma aumenta la dependencia de la oferta externa a precios muy superiores a los locales.

La suba de costos es un problema en un contexto en el que la rotación de las ventas tiende a disminuir. Como señalamos en informes anteriores (IES 674) la suba de gastos es generalizada (no sólo salarios) sino también, por ejemplo, de impuestos provinciales -incluso municipales- que gravan diversas actividades productivas.

Por último, este año el proceso inflacionario se consolida con dinámica propia. En 2007 hubo una fuerte aceleración en capítulos de mucha gravitación en el IPC pero ahora notamos que la mayoría de los rubros crece a una tasa superior al 20%. Además, la frecuencia de ajustes de bienes y servicios -incluso salarios-, se acelera generando mayor inflación inercial.

Evidentemente la falta de un plan antiinflacionario explícito impide una coordinación a la baja de la puja distributiva (precios y salarios). La desconfianza en el INDEC afecta las expectativas y es otro escollo en las paritarias. Si no se desconoce cuál es la suba de precios, es muy difícil determinar cuando un aumento nominal implica una ganancia en términos reales para los trabajadores.

Si bien nos se observa aún un plan coherente para atacar el problema inflacionario es

posible identificar un set de medidas puntuales que pueden mitigar las presiones a partir de una marcada retracción de la actividad económica: i) Dólar en \$ 3 como ancla nominal; ii) Ajuste del ritmo de expansión del gasto (obra pública y transferencias a provincias); iii) Evitar o al menos posponer tanto como sea posible la reapertura de paritarias y la suba de aportes previsionales; iv) Aumentos nominales de jubilaciones y subas en el mínimo no imponible en ganancias inferiores a 2007 y por debajo de la inflación real.

Mantener fijo el dólar a \$3 con costos y precios subiendo a tasas superiores al 20% anual significa el fin del tipo de cambio real competitivo y la pérdida de rentabilidad de los sectores transables de la economía. Los recientes cambios normativos dispuestos por el gobierno nacional que reducen los plazos en las investigaciones por dumping son una muestra más de que los tiempos que vienen serán duros en materia de competencia comercial.

El menor ritmo de expansión del gasto es una buena señal pero aún es prematuro afirmar que se trata de un verdadero cambio de sesgo en la política fiscal. Además, no es deseable que el ajuste recaiga exclusivamente sobre los gastos de capital (necesarios para impulsar inversión en obras e infraestructura) y las transferencias a las provincias (que atraviesan una situación fiscal delicada).

Asimismo, desde 2006 el gobierno trata de imponer una regla de aumentos nominales de salarios para evitar una escalada en la puja distributiva. Pero ante la falta de solución al problema inflacionario desde 2007 las subas pautadas resultan inferiores a la inflación real. Si bien la voluntad oficial parece ser no reabrir las paritarias, los reclamos de las bases se multiplican ante la pérdida del poder adquisitivo.

El último punto responde en parte a cuidar la caja pero también a que 2008 no es un año electoral. Sin embargo, se hicieron anuncios y se postergaron otros que impactarán plenamente en 2009: movilidad de las jubilaciones por aumentos de la recaudación y salarios de seguridad social (excluye índice del INDEC), fondos del Banco Nación destinados a apuntalar obras públicas e infraestructura, reforma de la "tablita de Machinea", etc.

En resumen aunque se registra una marcada disminución en el ritmo de crecimiento de la economía la inflación se ubica un escalón por encima de 2007. Sin un plan antiinflacionario consistente que coordine hacia abajo la puja nominal y administre con sintonía fina la demanda, lo más probable es que las variables reales se desaceleren aún más ya sea por un ajuste excesivo o por precios desbordados.