



IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 28 - Edición N° 1180 – 14 de febrero de 2019

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Jorge A. Day

Para las economías regionales, el valor del dólar y los precios internacionales son apropiados; ¿dónde está el problema?

En Foco 1 – Marcelo Capello, Marcos Cohen Arazi y Franco Vico

Baja significativa de las contribuciones patronales en actividades seleccionadas para 2019, pero subsisten inconvenientes en algunas regiones de cara a próximos años

En Foco 2 – Guadalupe Gonzalez

La inflación ofrece resistencia a perforar el piso del 3% mensual

Edición y compaginación

Karina Lignola y Fernando Bartolacci



IERAL Córdoba

(0351) 473-6326

ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires

(011) 4393-0375

info@ieral.org

Fundación Mediterránea

(0351) 463-0000

info@fundmediterranea.org.ar

Editorial:

4

Para las economías regionales, el valor del dólar y los precios internacionales son apropiados; ¿dónde está el problema?

- El tipo de cambio real y los precios internacionales de los principales productos de economías regionales se encuentran actualmente en un nivel semejante al de 2010, cuando las exportaciones avanzaban a buen ritmo. De hecho, en 2011 se logró el máximo de ingreso de dólares por ventas al exterior. Pese a estos indicadores, se advierten complicaciones, problemas de rentabilidad y ciertas situaciones de crisis en un buen número de actividades productivas de diferentes zonas del país
- Entre los factores explicativos de este cuadro de situación hay que considerar que una fracción importante de las actividades de economías regionales depende de la evolución del mercado interno. También incide la suba de costos, particularmente impositivos, que ha caracterizado a la economía argentina en la última década. Al mismo tiempo, aunque se han registrado avances, subsisten problemas de logística y de acceso a mercados externos, lo que marca desventaja con nuestros competidores de terceros países. A esto se agrega, en el presente, el elevado costo financiero
- De allí la importancia de los recientes anuncios del gobierno nacional, bajando impuestos que afectan directamente a las economías regionales. Se trata del adelanto, a marzo de este año, de los beneficios previstos en la reforma tributaria de 2017, vinculados con el mínimo no imponible de las contribuciones patronales. La medida anunciada alcanza a 24.000 empresas, la mayoría pymes, que emplean a más de 250.000 trabajadores

En Foco 1:

7

Baja significativa de las contribuciones patronales en actividades seleccionadas para 2019, pero subsisten inconvenientes en algunas regiones de cara a próximos años

- Los cambios que se presentaron hoy implican una modificación del cronograma anunciado en la reforma tributaria de 2017. Esta reforma, entre otros aspectos, introducía la figura del Mínimo No Imponible y, como fue analizado en otras ediciones, si bien repercutía en una baja de carga laboral en la mayoría de los trabajadores, implicaría subas de carga impositiva laboral para las PyMEs (de cualquier sector), las industrias y en especial las que se ubicaban lejos de CABA y Provincia de Buenos Aires
- A partir del examen de casos ilustrativos puede destacarse que en algunas actividades económicas la alícuota podría acercarse fuertemente a cero (especialmente en regiones de bajos niveles salariales promedio), en la mayor parte de los casos se verificará una reducción importante de carga en 2019, la cual será revertida en parte, a medida que se termine de implementar la reforma tributaria sancionada en 2017
- El impacto de la medida anunciada se extenderá sobre un conjunto de establecimientos que representan el 4,4% del total de empresas y el 2,7% los puestos de trabajo registrados. Se verifica una importante disparidad regional de los empleos alcanzados por la medida

En Foco 2:

11

La inflación ofrece resistencia a perforar el piso del 3% mensual

- En Enero, la variación mensual de los precios al consumidor fue de 2,9% y de 49,3% respecto de Enero 2018. Los rubros Transporte y Comunicaciones son los que registraron mayores subas, de 67,3% y 63,7% anual respectivamente
- A nivel regional, en Cuyo y la Patagonia los precios aumentaron en promedio un 51,6% y 51,3% anual respectivamente, en GBA lo hicieron un 48,9% y en la región Pampeana un 49,1% anual. En el NOA y NEA los precios se incrementaron un 49,7% y 49,9% respectivamente
- La inflación núcleo fue de 3% y el promedio móvil de tres meses anualizado arroja un 42,8%, que compara con una tasa de interés de política monetaria apenas superior a ese guarismo de acuerdo a las últimas licitaciones de Leliq

Editorial

Para las economías regionales, el valor del dólar y los precios internacionales son apropiados; ¿dónde está el problema?

Jorge A. Day

- El tipo de cambio real y los precios internacionales de los principales productos de economías regionales se encuentran actualmente en un nivel semejante al de 2010, cuando las exportaciones avanzaban a buen ritmo. De hecho, en 2011 se logró el máximo de ingreso de dólares por ventas al exterior. Pese a estos indicadores, se advierten complicaciones, problemas de rentabilidad y ciertas situaciones de crisis en un buen número de actividades productivas de diferentes zonas del país
- Entre los factores explicativos de este cuadro de situación hay que considerar que una fracción importante de las actividades de economías regionales depende de la evolución del mercado interno. También incide la suba de costos, particularmente impositivos, que ha caracterizado a la economía argentina en la última década. Al mismo tiempo, aunque se han registrado avances, subsisten problemas de logística y de acceso a mercados externos, lo que marca desventaja con nuestros competidores de terceros países. A esto se agrega, en el presente, el elevado costo financiero
- De allí la importancia de los recientes anuncios del gobierno nacional, bajando impuestos que afectan directamente a las economías regionales. Se trata del adelanto, a marzo de este año, de los beneficios previstos en la reforma tributaria de 2017, vinculados con el mínimo no imponible de las contribuciones patronales. La medida anunciada alcanza a 24.000 empresas, la mayoría pymes, que emplean a más de 250.000 trabajadores

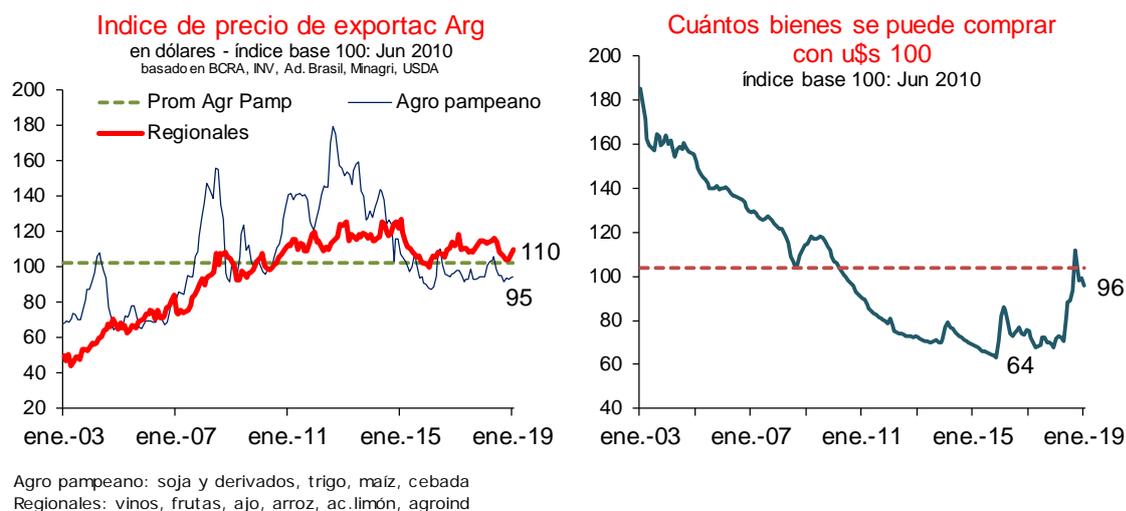
Acorde a medios especializados, en estos últimos tiempos se habrían agravado las complicaciones en las economías regionales. Entre los mencionados están las uvas y vinos, frutas, olivos, legumbres y cítricos, con escasa rentabilidad para realizar una planificación a mediano plazo. Los precios pagados a productores no alcanzarían a cubrir los costos de las cosechas. Debido a esta problemática, el gobierno nacional ha anunciado medidas para auxiliarlas.

Ante este planteo, surge la pregunta de si el dólar más caro no les está dando una mano a estas economías. Aclaremos a qué nos referimos con economías regionales. En nuestro país se las asocia con el agro y la agroindustria, y a veces también con la minería (incluyendo el petróleo), actividades que caracterizan a las distintas regiones argentinas. Por ejemplo, la

Patagonia es más petrolera y el NOA más azucarera. Un punto relevante es que estas actividades generan bienes exportables, y por ende, fondos externos que movilizan a cada región.

En este sentido, un dólar más caro debería beneficiarlas, salvo que estén padeciendo una caída en sus precios de exportación, o que el sistema de impuestos y subsidios a las exportaciones no lo esté favoreciendo. Y si no es por esto, es que hay otros problemas, como una retracción en la compra mundial de productos regionales (no se observa eso), u otros costos que hayan aumentado sustancialmente.

Concentrémonos en la primera parte. En términos generales, ¿están mejor las economías regionales para exportar? La respuesta es “depende de la fecha de referencia”. Por ejemplo, si lo comparamos con cinco meses atrás (agosto 2018), con dólar caro, menores retenciones y mayores reintegros, la situación está un poco peor. Pero si lo comparamos con el periodo en que concluía su mandato el gobierno anterior (fin 2015), con un dólar más barato, se puede decir que la situación actual está mucho mejor.



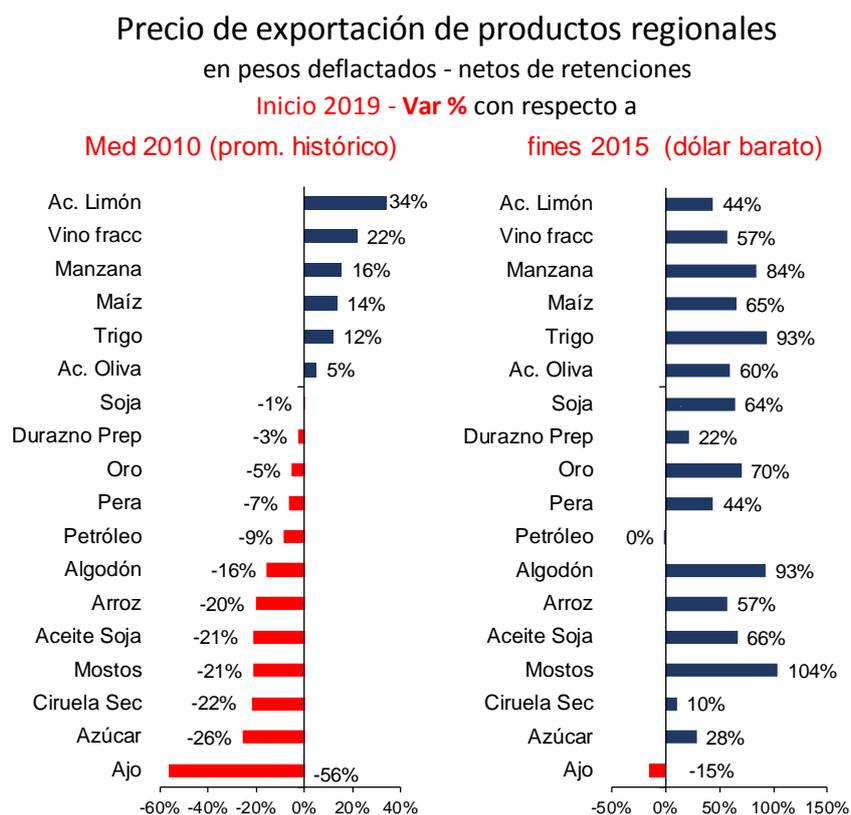
Ya que la respuesta depende del tiempo, lo conveniente es tomar como referencia una fecha “normal”, con precios y dólar promedios. En un periodo de quince años, el promedio histórico en ambas variables es similar al de mediados de 2010. Justo un año después se alcanzó el máximo en montos exportados. Es decir, aunque en esa época ya había quejas por los costos crecientes en dólares en el país, todavía era un buen momento para exportar.

¿Cómo estamos actualmente con respecto a esa fecha? El dólar está apenas más barato, los precios promedio de productos pampeanos apenas más bajos, pero con menores retenciones, y lo inverso para otros productos regionales, con precios apenas más altos, pero con mayores retenciones. En términos generales, estamos en una situación similar a 2010. Si

en ese periodo estábamos en una situación cercana al de máxima exportación, sería un escenario positivo.

Esta es una visión global, y lo interesante es observar las diferencias entre productos regionales, cuyos mercados no necesariamente se comportan en forma homogénea. Para comparar, se considerará el poder de compra del precio de exportación. Es decir, ese precio no se expresa en dólares, sino en pesos constantes, teniendo en cuenta cuánto rinde el dólar en cada momento. Y ese precio se calculará neto de retenciones.

Respecto al promedio histórico (Jun 2010): si en general estamos actualmente en una situación similar a esa fecha de referencia, entonces al desagregar por productos habrá algunos mejor posicionados y otros peor. Entre los primeros están el maíz y el trigo, beneficiados por la fuerte reducción de retenciones. Otro producto beneficiado en precios (y con apertura de sus mercados) ha sido el aceite de limón.



IERAL, basado en Minagri, Ad. Brasil, INV, Cochilco, y otros

Sorprenden las manzanas, un sector que está en problemas. En realidad, ha habido un aumento de sus precios promedio en dólares, y han exportado más durante 2018. Si, a pesar de estar mejor comparado con 2010, este sector continúa complicado, es señal de que sus problemas no estén por el lado de precios de exportación, sino por otro lado. Por ejemplo,

con las restricciones que le fija Brasil cada tanto para el ingreso de fruta argentina. O por sus altos costos de producción. Debe tenerse en cuenta que en el Alto Valle la fruticultura comparte su estadía con el petróleo, actividad que paga altos salarios, y por ende, eleva los costos laborales en dicha región.

También sorprende la mejora de precios en vinos fraccionados. A diferencia de los commodities, hay una gran variedad de vinos, cada uno con su precio. A medida que el país se encarecía (hasta el año 2015), disminuían las exportaciones de vinos de bajos precios, y por ende, el precio promedio de exportación se elevaba (se vendían los más caros). Es decir, no es que hayan mejorado los precios de los vinos, sino que se han dejado de vender los más baratos, que son los de mayor volumen. Eso genera mayor oferta de vinos en el mercado interno, generando presión bajista en sus precios dentro del país.

Entre los que han perdido, están aquellos productos con mayor caída en sus precios. El ajo ha sido notorio en estos últimos meses, cobrando el exportador la mitad del precio que estaba vigente hace más de un año, explicado por la invasión de ajo chino en Brasil. También ha sufrido precios más bajos la ciruela seca.

Comparado con fin de 2015: la mayoría de los productos regionales están mejor posicionados, gracias a un dólar más caro, y a la salida del cepo, que afectaba seriamente a las exportaciones regionales.

Entre las excepciones de mejora, está el caso del petróleo. En aquella fecha las empresas petroleras cobraban un precio mayor al internacional (al ser bajo, estaba subsidiado), y este subsidio se fue reduciendo con el tiempo.

¿Qué rescatamos de este análisis? A pesar de las mayores retenciones y menores reintegros, en general las condiciones son similares a la de 2010, con un dólar y precios cercanos a los promedios históricos, que todavía permitían exportar. Obviamente, algunos se han visto más favorecidos que otros. Y en algunos casos se ha podido exportar más durante 2018 (frutas frescas e industrializadas). A eso se agrega que, si se frenara la escalada de la guerra comercial entre EEUU y China, hay quienes pronostican mejores precios para los productos regionales.

Entonces, si el mercado externo ayuda a las economías regionales, ¿por qué éstas continúan en crisis o complicadas? Al menos se pueden hacer tres consideraciones.

Primero, una parte de las economías regionales destina su producción al mercado interno, que se vio fuertemente afectado por la devaluación del año pasado, generando una importante caída del poder de compra de la población. Por ejemplo, un 60% de la uva se destina a elaborar vinos que se venden internamente, en un mercado cuyo consumo viene cayendo desde hace más de tres décadas, situación que se agravó con la contracción de los ingresos de la población argentina.

Segundo, existen otros costos que se han incrementado en los últimos tiempos. Claramente, la presión impositiva está en un record, tanto a nivel nacional como en provincias y municipios. Los costos financieros, especialmente durante estos últimos meses, han alcanzado niveles muy elevados, justo para actividades que son intensivas en capital de trabajo. También se deben considerar los mayores costos de logística. Y se mantiene la desventaja para competir con otros países, al tener que pagar altos aranceles para ingresar productos argentinos en otros mercados. En los últimos tres años se han logrado abrir algunos mercados, aunque no es una tarea sencilla, dado el alto proteccionismo existente en nuestro país.

El menor consumo y los mayores costos implican menores fondos que cuentan los industriales para hacer frente al pago de la materia prima, que representa el ingreso monetario de los productores. Por ello, varios mencionan que éstos últimos no contarán con los recursos monetarios suficientes para hacer frente a la próxima cosecha.

Tercero, una consideración más estructural es si algunos modelos de negocios regionales están adecuadamente preparados para los actuales tiempos. Hay casos en que se producen bienes que son cada vez menos demandados por la sociedad. Por ejemplo, se habla de la necesidad de reconvertir variedades en frutales. También está el planteo de unidades de negocios pequeñas, con altos costos unitarios de producción, y con precios de venta que no pueden aumentar, generándoles problemas de rentabilidad.

Resumiendo, llamativamente en un contexto de tipo de cambio más apropiado, varias economías regionales, que producen bienes exportables (o materia prima para producir esos bienes), se hallan en crisis o complicadas. En pocos casos ha habido una fuerte caída en sus precios de exportación (ajos). Pero en la mayoría, el problema no es tanto de precios internacionales, sino de otros factores, entre los cuales están la dependencia en el mercado interno, actualmente en baja, y los "otros" costos para producir en nuestro país (impositivos, financieros, logísticos, laborales, aranceles). Las medidas anunciadas por el gobierno apuntarían a reducir parte de los costos laborales (al aumentar el mínimo no imponible para las contribuciones patronales), aunque posiblemente su impacto sea moderado. Y a todo eso se agrega la necesidad de replantear y reconvertir algunos modelos de negocios regionales, tarea relevante para el repunte de las economías en las distintas provincias.

En Foco 1

Baja significativa de las contribuciones patronales en actividades seleccionadas para 2019, pero subsisten inconvenientes en algunas regiones de cara a próximos años

Marcelo Capello, Marcos Cohen Arazi y Franco Vico

- Los cambios que se presentaron hoy implican una modificación del cronograma anunciado en la reforma tributaria de 2017. Esta reforma, entre otros aspectos, introducía la figura del Mínimo No Imponible y, como fue analizado en otras ediciones, si bien repercutía en una baja de carga laboral en la mayoría de los trabajadores, implicaría subas de carga impositiva laboral para las PyMEs (de cualquier sector), las industrias y en especial las que se ubicaban lejos de CABA y Provincia de Buenos Aires
- A partir del examen de casos ilustrativos puede destacarse que en algunas actividades económicas la alícuota podría acercarse fuertemente a cero (especialmente en regiones de bajos niveles salariales promedio), en la mayor parte de los casos se verificará una reducción importante de carga en 2019, la cual será revertida en parte, a medida que se termine de implementar la reforma tributaria sancionada en 2017
- El impacto de la medida anunciada se extenderá sobre un conjunto de establecimientos que representan el 4,4% del total de empresas y el 2,7% los puestos de trabajo registrados. Se verifica una importante disparidad regional de los empleos alcanzados por la medida

El Presidente de la Nación anunció este jueves 14 el adelantamiento de beneficios fiscales para paliar la situación de las empresas de algunos sectores productivos en el conjunto de provincias argentinas. Minutos después, circuló una presentación sintética de los alcances de la medida, lo que permite realizar una primera aproximación de sus impactos probables. No obstante, aún restan por confirmar algunos detalles, los que se terminarán de dilucidar cuando se disponga de mayores precisiones, o bien cuando se reglamenten las normas en cuestión.

De acuerdo a la información oficial, se realizará un adelantamiento de la aplicación del Mínimo No Imponible para las contribuciones patronales a partir de este año, específicamente para un grupo de actividades económicas características de las economías regionales de Argentina. Este mecanismo estaba previsto que se aplicara en forma gradual entre 2018 y 2022, con aplicación para todos los sectores económicos, dejando una porción de los salarios exceptuados del pago de cargas. El anuncio implica una nueva diferenciación sectorial de

esta herramienta, ya que se había procedido en forma similar al adelantar la aplicación para otros sectores como Marroquinería, Textil y Calzado.

El contexto necesario de los cambios anunciados

Es importante destacar que los cambios anunciados implican una modificación del cronograma anunciado en la reforma tributaria de 2017. Esta reforma entre otros aspectos introducía la figura del Mínimo No Imponible para reducir la carga impositiva sobre la contratación de trabajadores, pero también derogaba en forma gradual los beneficios de un régimen previo, el Decreto 814 del 2001, entre otras medidas.

La reforma tributaria había sido objeto de análisis por parte del IERAL en la publicación. [“Reforma en Contribuciones Patronales: Un cambio necesario, aunque con algunas consecuencias negativas en términos regionales y para PyMEs”](#) En ese escrito se alertaba por la situación perjudicial que traería la reforma en términos de elevar la carga tributaria sobre el trabajo en sectores y regiones que ya enfrentaban serias dificultades previo a dicha norma. En particular, las PyMEs (de cualquier sector) y las industrias ubicadas lejos de CABA, eran las más perjudicadas (o bien las menos beneficiadas, en algunos casos).

Impactos por sectores

Dado que aún existen algunos elementos por confirmar en la reglamentación, se consideran a continuación algunos casos testigo para ilustrar cómo operaría la norma recientemente anunciada. Se consideran algunas actividades típicas en varias provincias del país, sólo a título de ejemplo. Se tuvieron en cuenta los niveles salariales y las cargas impositivas en los últimos años, y se realizó una proyección de acuerdo a cómo evolucionarán las alícuotas efectivas que pesan sobre los empleadores.

Es importante primero analizar cuál había sido el cambio en la carga impositiva en 2018, cuando se empezó a aplicar la reforma tributaria. Para dicho año, se advierte una reducción en la carga impositiva laboral en la mayoría de las jurisdicciones analizadas (a excepción de Tierra del Fuego) debido a la incorporación del mínimo no imponible de \$2.400 y el mantenimiento inalterado de los beneficios fiscales previstos en el Decreto 814 (recién se comenzaría su derogación gradual en 2019).

Por otra parte, con el adelantamiento del mínimo no imponible en su totalidad a 2019, con un valor actual de \$17.509, se observa una fuerte baja en las alícuotas efectivas que pesan sobre el salario. Ello ocurre incluso a pesar que de manera paralela este año aumentó la alícuota legal a 18% (como preveía la reforma de 2017) y además se comenzaron a extinguir los puntos porcentuales a cuenta de IVA que podían tomarse las empresas, que regían a partir del citado decreto del año 2001.

Por caso, en la fabricación de muebles en Formosa, con salarios relativamente bajos (por debajo del mínimo no imponible, de acuerdo a cifras oficiales y estimaciones), la alícuota

efectiva en 2019 caería a cero. Ya se había reducido la carga en 2018, en ese caso particular, debido a que la introducción del mínimo no imponible había tenido un efecto más significativo que la suba anual de alícuotas.

En el caso de Córdoba, para la misma actividad económica, en 2019 se experimentaría una reducción importante, al pasar la alícuota de 12,9% a 5,8% (se ha supuesto una ubicación en fuera del Gran Córdoba y sin que se trate de una región sumamente favorecida por el decreto 814/01). Sin embargo, en este caso, luego con el devenir de la aplicación del cronograma de la reforma tributaria, que implicará la suba de la alícuota legal progresivamente hasta 2022, y en que decaerán los beneficios del citado Decreto, la alícuota efectiva volverá a crecer hasta 7,1%, quedando en un nivel sustancialmente inferior al actual.

Los otros casos pueden analizarse en el mismo sentido. En la mayor parte de las situaciones examinadas se reduciría la carga en contribuciones patronales en 2019, salvo el que se ha escogido de Tierra del Fuego. En el conjunto de casos analizados, en general la alícuota efectiva se reduce entre 1 y 8 puntos porcentuales en 2019, pero volvería a incrementarse hacia 2022. Al final del periodo de análisis la situación es heterogénea, la mayor parte de los casos planteados quedará con alícuotas bajas en comparación con las de 2018, pero en gran parte de los casos serán superiores a las de 2019. La excepción, en esta lista de casos ilustrativos, la constituye Tierra del Fuego, al ser una región de altos niveles salariales, el efecto del mínimo no imponible será sobre-compensado por la suba de alícuotas que prevé la reforma y la eliminación de los beneficios del decreto 814/01, resultando en alícuotas "altas" en 2022, a comparación de las actuales.

Estos casos ilustrativos ponen de manifiesto la fuerte diversidad de situaciones que podrán presentarse y aún resta conocer mayores detalles sobre la implementación final la norma anunciada.

Alícuota efectivas de contribuciones patronales para actividades seleccionadas

Provincia	Actividad	Jurisdicción según Dec. 814/01	Alícuotas Contribuciones Patronales					
			2017	2018	2019	2020	2021	2022
Formosa	Fabricación de muebles y partes de muebles	Formosa - Ciudad de Formosa	6,3%	5,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Córdoba	Fabricación de muebles y partes de muebles	Resto de Córdoba	14,1%	12,9%	5,8%	6,2%	6,7%	7,1%
Mendoza	Elaboración de vinos	Resto de Mendoza	12,0%	11,4%	7,3%	8,2%	9,1%	10,0%
Misiones	Elaboración de yerba mate	Resto de Misiones	6,3%	5,9%	2,8%	3,7%	4,6%	5,5%
Río Negro	Cultivo de manzana y pera	Resto de Río Negro	12,0%	10,7%	2,8%	3,1%	3,5%	3,9%
Tierra del Fuego	Elaboración de pescado de mar, crustáceos y prod. marinos	Resto de Tierra del Fuego	7,3%	7,5%	8,7%	11,1%	13,5%	15,9%
Tucumán	Elaboración de azúcar	Resto de Tucumán	8,4%	8,2%	7,1%	8,8%	10,4%	12,1%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de Ministerio de Producción y Trabajo y estimaciones.

Nota: se consideran salarios aproximados, debido a dificultades de desagregación de la información, y se realizan estimaciones propias para disponer de mediciones para el año 2019 (cuando las estadísticas oficiales aún no han completado el año 2018).

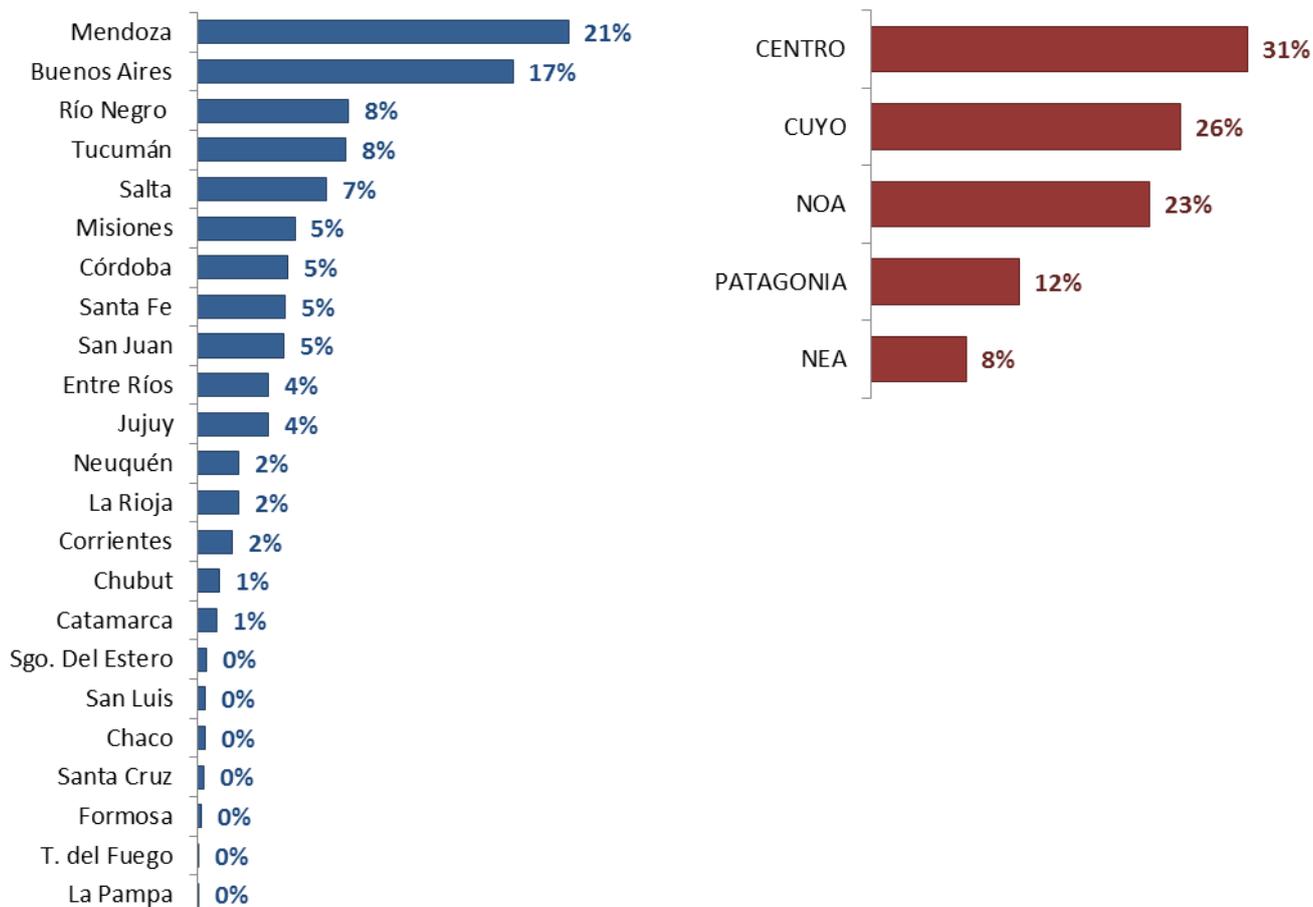
Impacto económico regional

De acuerdo con la información oficial, la medida alcanzaría a 232.500 empleados correspondientes a 23.700 establecimientos productivos en todo el territorio nacional. Se considera que este sería el impacto inmediato, sobre puestos de trabajo formales existentes. Además, podrían existir más beneficiarios en la medida que el nuevo programa consiga mayor formalización de actividades económicas que actualmente se estén realizando sin el adecuado cumplimiento de cargas impositivas.

El total de establecimientos alcanzados representa el 4,4% del total de empresas dadoras de empleo formal. Por su parte, los empleos alcanzados representan el 2,7% de los empleos registrados privados (según la información oficial, incluyendo empleo en casas de familia y autónomos) y apenas 2% del total de empleos registrados en sector público y privado.

Es oportuno destacar la fuerte disparidad que involucraría la medida, ya que Mendoza sería la provincia más beneficiada, representando 21% de los empleados para los cuales se aplicaría el adelantamiento del MNI. En segundo lugar, la provincia de Buenos Aires representaría 17% de los empleos alcanzados. Luego, en menor orden de importancia, se presentarían beneficios en el resto del país. También se destacan algunas particularidades, ya que provincias con alguna similitud económica, tendrían beneficios muy diferentes a partir de esta medida. Solo a título de ejemplo, Río Negro representaría 8% de los empleos alcanzados, mientras que Neuquén apenas el 2%. Las provincias de Córdoba y Santa Fe, por su parte representarían 5% de los empleos alcanzados cada una.

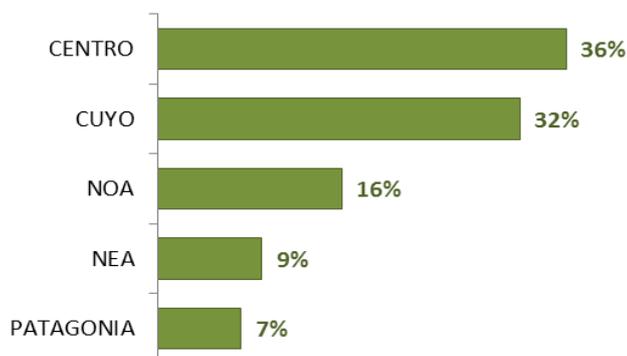
Empleos alcanzados: participación de cada provincia/región en el total



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de Ministerio de Producción y Trabajo.

En lo que hace a los establecimientos alcanzados por la medida, según el anuncio oficial, se concentrarían los beneficios principalmente en las regiones Centro (Córdoba, Santa Fe, Buenos Aires y Entre Ríos) y Cuyo (San Juan, San Luis y Mendoza).

Establecimientos alcanzados: participación de cada región en el total



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de Ministerio de Producción y Trabajo

En Foco 2

La inflación ofrece resistencia a perforar el piso del 3% mensual

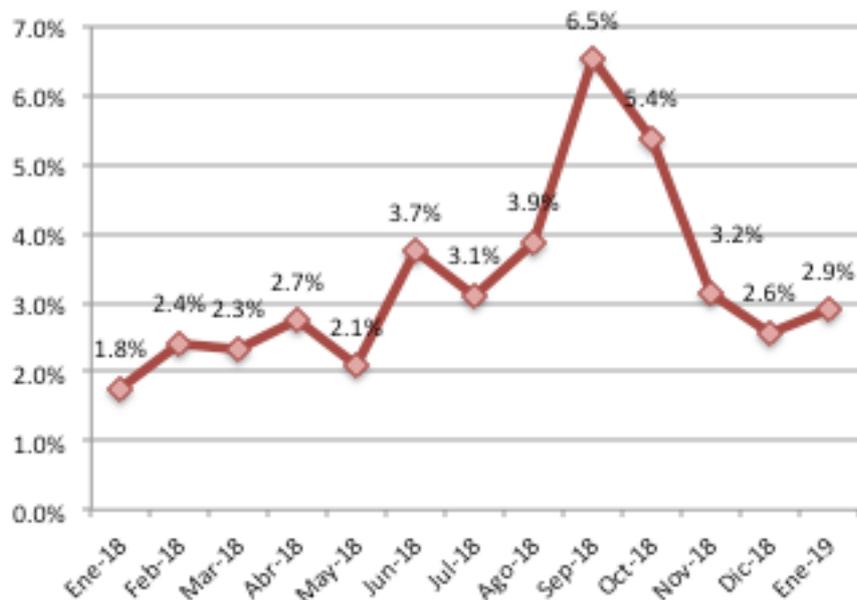
Guadalupe Gonzalez

- En Enero, la variación mensual de los precios al consumidor fue de 2,9% y de 49,3% respecto de Enero 2018. Los rubros Transporte y Comunicaciones son los que registraron mayores subas, de 67,3% y 63,7% anual respectivamente.
- A nivel regional, en Cuyo y la Patagonia los precios aumentaron en promedio un 51,6% y 51,3% anual respectivamente, en GBA lo hicieron un 48,9% y en la región Pampeana un 49,1% anual. En el NOA y NEA los precios se incrementaron un 49,7% y 49,9% respectivamente.
- La inflación núcleo fue de 3% y el promedio móvil de tres meses anualizado arroja un 42,8%, que compara con una tasa de interés de política monetaria apenas superior a ese guarismo de acuerdo a las últimas licitaciones de Leliq

En Enero, el Índice de Precios al Consumidor registró una variación de 2,9% mensual, según los datos relevados por el INDEC para el promedio nacional. Los datos de inflación del primer mes del año, junto con algunas estimaciones para el mes de Febrero, preocupan dado que se revierte el escenario de desaceleración en los precios observado en los últimos meses del año pasado.

En el primer mes del año, los mayores aumentos se observaron en Comunicación (7,4% mensual), Restaurantes y Hoteles (3,7%), Recreación y Cultura (3,5%). En el otro extremo se ubicó el rubro de Prendas de Vestir y Calzado, con una caída en los precios de 0,6% respecto a Diciembre producto de las liquidaciones de verano.

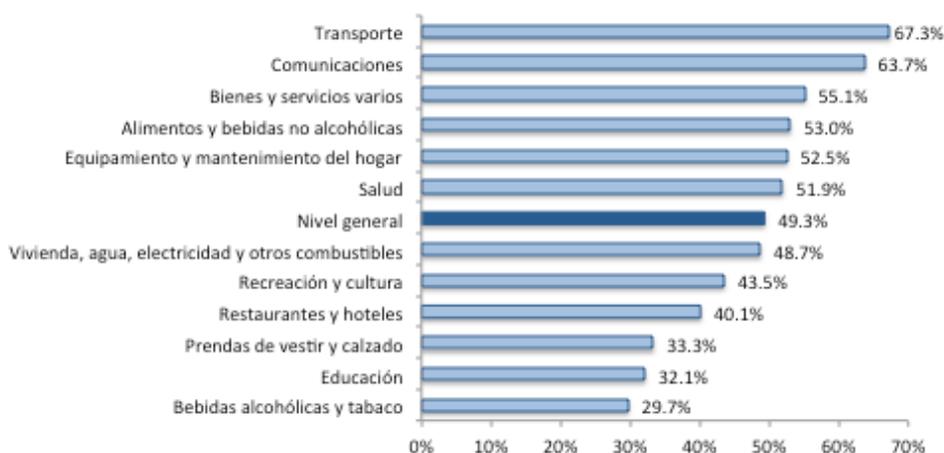
Índice de Precios al Consumidor Variación mensual



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Los rubros que más subieron en Enero 2019 en términos interanuales fueron: transporte (67,3%), comunicaciones (63,7,3%), bienes y servicios varios (55,1%) y alimentos y bebidas no alcohólicas (53%). En el otro extremo, los rubros que aumentaron sus precios por debajo del promedio general fueron: bebidas alcohólicas y tabaco (29,7%), Educación (32,1%), Prendas de vestir y calzado (33,3%), Restaurants y hoteles (40,1%), Recreación y Cultura (43,5%) y Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles (48,7%).

Índice de Precios al Consumidor. Enero 2019 Variación interanual

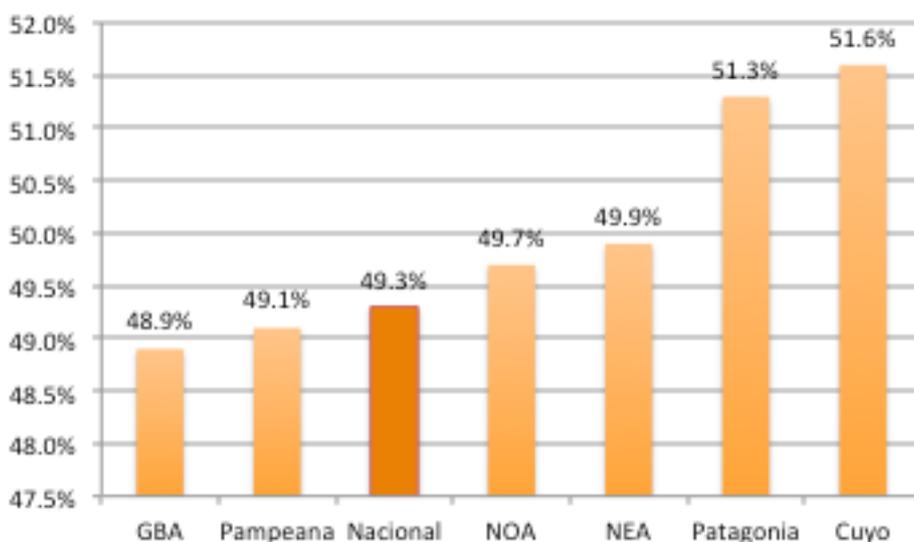


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Por otro lado, también resulta interesante observar qué ocurrió con la variación general de precios en Enero a nivel regional. Mientras que en Cuyo y la región Patagónica los precios aumentaron en promedio un 51,6% y 51,3% anual respectivamente, en GBA lo hicieron un 48,9% y en la región Pampeana un 49,1% anual. Asimismo, en el NOA y NEA los precios se incrementaron un 49,7% y 49,9% respectivamente.

Nivel General de Precios por Regiones

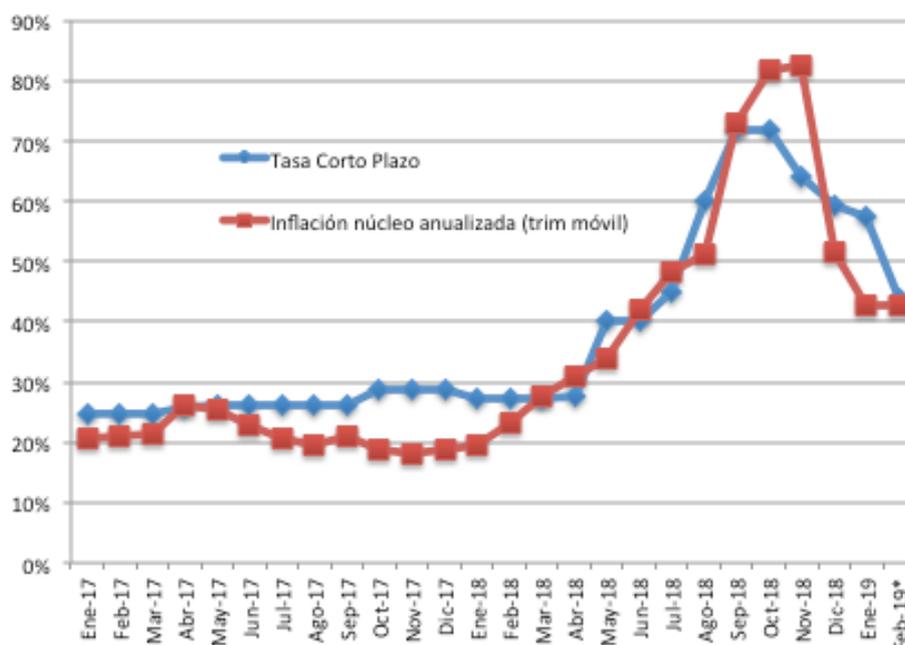
Variación interanual Enero 2019



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Por último, se tiene que en Enero de 2019 la inflación núcleo, es decir aquella que no tiene en cuenta lo que ocurre con los bienes y servicios estacionales y/o regulados, marcó una variación mensual del 3%. Si tomamos el promedio de la variación mensual de los últimos tres meses de forma anualizada, se tiene un aumento de 42,8% anual. Este indicador de inflación compara con una tasa de política monetaria que, en las ultimas licitaciones de Leliq, se ubicó por debajo del 44% anual, definiendo una tasa real de interés cercana a un valor neutral.

Tasa real de Interés: diferencia entre Leliq e Inflación Núcleo anualizada
Promedio móvil 3 meses



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC y BCRA

Tasa real de Interés: diferencia entre Leliq e Inflación Núcleo anualizada

	Tasa corto plazo	Inflación Núcleo Anualizada (trim. móvil)	Tasa real de interés vs inflación núcleo anualizada (p.p)
Ene-18	27.3%	19.6%	7.69
Feb-18	27.3%	23.4%	3.86
Mar-18	27.3%	27.8%	-0.57
Abr-18	27.7%	30.9%	-3.21
May-18	40.0%	34.0%	6.04
Jun-18	40.0%	42.0%	-2.02
Jul-18	45.0%	48.2%	-3.21
Ago-18	60.0%	45.9%	14.10
Sep-18	72.0%	72.9%	-0.86
Oct-18	71.8%	81.9%	-10.12
Nov-18	64.2%	82.6%	-18.42
Dic-18	59.4%	51.6%	7.76
Ene-19	57.6%	42.8%	14.78
Feb-19	43.9%*	42.8%**	1.10

*último dato

** corresponde al dato hasta Enero 2019

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC y BCRA