



IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 30 - Edición N° 1384 - 28 de Octubre de 2021

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Juan Manuel Garzón

La inflación en alimentos se mantiene muy elevada, a pesar de la desaceleración del tipo de cambio oficial y los precios internacionales

En Foco 1 – Jorge Vasconcelos

Mezclar gradualismo con shock, una opción para alejar el riesgo del “Rodrigazo” y, luego, proponerse la estabilidad

En Foco 2 – Nicolás Torre

El dato regional de la semana:

Industria Avícola: la faena avícola se recupera durante el tercer trimestre, pero continúa en contracción durante 2021

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:

5

La inflación en alimentos se mantiene muy elevada, a pesar de la desaceleración del tipo de cambio oficial y los precios internacionales

- La canasta de alimentos y bebidas no alcohólicas se viene encareciendo al 3,5% mensual promedio este año (9 meses), acelerando casi 1 punto porcentual mensual respecto del mismo período del año previo (+2,6%). En el mes de setiembre los precios de estos productos subieron en promedio 2,9%, una tasa que si bien es menor a la de los primeros meses del año (>4%), sigue siendo muy alta
- La persistencia de la elevada inflación contrasta con la importante desaceleración que se observa en dos variables que, a priori, influyen sobre los precios internos de los alimentos, el tipo de cambio oficial (TCO) y los precios internacionales de commodities y alimentos. El TCO pasó de crecer al 3,3% mensual en primer trimestre al 1,1% en el tercero; por su parte, los precios internacionales (canasta FAO), desaceleraron del 3,2% al 1,3% mensual, en similar período
- De acuerdo al relevamiento que mantiene IERAL, en Latinoamérica la inflación en alimentos y bebidas promedia el 0,6% mensual en lo que va del año (valor mediano 10 países, no incluye Venezuela), una tasa considerablemente más baja a la de Argentina (3,5%), pero que es mayor a la que mostraba la región en el 2020 (0,3% mensual). En el ranking de inflación acumulada desde inicios de año, luego de Venezuela (>400%), aparecen Argentina (36,4%), Colombia (12,2%), Paraguay (7,6%), Perú (6,5%) y México (6,1%)

En Foco 1:
Mezclar gradualismo con shock, una opción para alejar el riesgo del "Rodrigazo" y, luego, proponerse la estabilidad

13

- Hoy no existen las condiciones previas que permitieron lanzar el plan Austral, ni tampoco podría recrearse la Convertibilidad. A su vez, con gradualismo será extremadamente difícil salir del andarivel de una inflación instalada en el 50 % anual, con riesgos ciertos de seguir escalando. Sin margen para programas elaborados en secreto y reformas aprobadas en 24 horas, la salida habría que buscarla en una reforma monetaria que permita desindexar la economía, preanunciada pero a ser completada en un lapso de un año y medio/dos años, período que debería utilizarse para avanzar en todas las reformas necesarias para alejar el riesgo de un "Rodrigazo" en una primera instancia, creando las condiciones para una estabilidad sustentable el "día después"
- A diferencia del Austral y de la Convertibilidad, que fueron anunciados "por sorpresa", existe un antecedente de plan de estabilización de shock pero "secuenciado", que es del Plan Real, anunciado a fin de 1993, aprobado en el Congreso brasileño e implementado meses después. De hecho el "Real" recién entró en circulación el 1ro de julio de 1994, posibilitando que la tasa de inflación pasara del andarivel del 40 % mensual a menos del 3 % en unas pocas semanas. Los contratos se desindexaron, pero lo que dio credibilidad inicial al plan fue una política fiscal que duplicó el superávit primario del sector público, de 2,3 % del PIB en 1992 a 4,3 % en 1994, con un cambio en las expectativas que derivó en una duplicación de las reservas netas del Banco Central, de 32,2 a 60,1 mil millones de dólares entre 1993 y 1996
- No es posible anticipar en qué momento habrán madurado las condiciones políticas en la Argentina para este tipo de debates, pero puede inferirse que aceleraciones adicionales de la tasa de inflación, que de ningún modo pueden descartarse, habrán de comenzar a hacer mella en la coraza de una parte de la dirigencia política, todavía abrazada al "statu quo".

- El taxi de la deuda pública, asociada a los déficits fiscales, habrá de dejar cada vez menos espacio a los argumentos “escapistas”. Cuando se mide correctamente la evolución de la deuda pública, excluyendo los compromisos intra-sector público e incluyendo los pasivos del Banco Central, todo esto neto de las reservas líquidas del BCRA, se tiene un asombroso paralelismo entre el 2015/19 y el 2019/21: en el primer período la deuda pública aumentó a un ritmo anual acumulativo de 19,5 mil millones de dólares (tipo de cambio oficial) mientras que, desde fin de 2019 hasta el presente, el incremento ocurre a razón de 20,5 mil millones por año
- Para proponerse estabilizar la economía lo primero es atarse a una política fiscal que permita proyectar un descenso gradual pero sostenido del ratio deuda pública/PIB. Esta es, a su vez, una de las principales condicionalidades de cara a un eventual acuerdo con el FMI. Sin embargo, la trayectoria de esa variable hoy sigue siendo divergente, ya que con un Presupuesto 2022 que proyecta un déficit primario de 3,3 puntos del PIB, la deuda pública seguirá engordando en términos del PIB
- Objetivos ambiciosos en materia de superávit primario sólo podrían lograrse en coordinación con los gobernadores de las 24 provincias, eliminando superposición de partidas presupuestarias entre Nación, Provincias y Municipios, reordenando los sistemas previsionales y generando incentivos para el blanqueo de la economía, en base a una progresiva sustitución de los impuestos más distorsivos (Ingresos Brutos, al cheque, retenciones y demás)
- A su vez, es imprescindible volver a achicar el monto de los subsidios económicos, que estarían llegando este año al equivalente a 3 puntos del PIB, con precios relativos que se están distorsionando a mucho mayor velocidad que durante el “cepo original” (entre 2012 y 2015). Volver a acercar el set local de precios relativos a los parámetros internacionales es clave para la reducción de los subsidios, que deberán limitarse a financiar un esquema de tarifas sociales. A su vez, la recuperación del concepto de tarifas que cubran sus costos tiene directa vinculación con los incentivos a la inversión
- Si en la etapa inicial del plan de estabilización se intentara unificar el mercado de cambios como en 2015, habría una sobredemanda de divisas por motivo atesoramiento, explicada por el riesgo de la eventual reaparición del cepo si algo no funcionara en línea con lo previsto por las autoridades. De todos modos, el tipo de cambio oficial de “equilibrio” no sería el actual. La política cambiaria deberá tener en cuenta el deterioro sobre la competitividad generado por la suba del gasto público
- Recalibrar la política cambiaria es la única forma de lograr que las operaciones de comercio exterior puedan normalizarse, prescindiendo de cepos y controles, contemplando también, dentro del mercado oficial de cambios, la demanda de las empresas y del Estado para cumplir sus compromisos de deuda externa y dejando margen, al mismo tiempo, para que el Banco Central pueda recuperar reservas netas
- No hay que subestimar el impacto positivo que podría llegar a tener eliminar los cepos que generan el “riesgo de aprovisionamiento”. El fracaso de la tablita cambiaria implementada este año para contener la evolución de los precios mayoristas, que en teoría deberían estar alineados con la variación del tipo de cambio, es la principal evidencia del elevado costo que tienen las trabas al comercio exterior y a la disposición de divisas para esa operatoria. Remover estos cepos ayudaría a acotar el traspaso a precios de eventuales devaluaciones del futuro
- En la remoción de trabas que hunden la producción y la inversión por debajo del potencial, la referencia obligada debería ser lo ocurrido en los primeros años de vigencia del Plan de Convertibilidad, así como las medidas del lado de la oferta aplicadas en distintas etapas del plan de estabilización de Israel, iniciado a mediados de 1985, que a la postre resultó el más exitoso

de los programas que combinaron ajuste fiscal y desindexación de la economía. A propósito del “Plan Shekel”, también es una guía en materia de política salarial en contextos de desindexación, evitando distorsiones por la distinta duración de los convenios laborales

- ¿Cómo establecer la duración apropiada entre el lanzamiento del plan de estabilización y la introducción de una nueva moneda para desindexar la economía? En la experiencia del “Plan Real” ese período fue de seis meses, tiempo breve en función de la magnitud de los desequilibrios a corregir en la Argentina. Pero tampoco se puede abusar del “gradualismo”, porque entonces se habrá de diluir el efecto positivo sobre las expectativas. Desde el punto de vista técnico, quizá el período apropiado se ubique entre un año y medio y dos años, pero serán las convicciones políticas las que finalmente lo definan, si es que en algún momento se decidiera avanzar en esta dirección
- Por su diseño, la materialización y el éxito del “Plan Real” dependía enteramente del tratamiento por el Congreso de las leyes presentadas por el Ejecutivo. Pero, a su vez, las inevitables medidas de ajuste fiscal quedaron conectadas directamente ante la opinión pública como el paso necesario para que la tasa de inflación se desplomara. Siempre quedó claro que la tarea de estabilizar la economía era una entera responsabilidad de la dirigencia política, sin que existieran opciones “milagrosas” diseñadas por economistas iluminados
- En Brasil, en el momento de la introducción del Real, los precios “spot” de la economía no sufrieron ningún tipo de congelamiento, y se desindexaron “por decreto” los contratos vinculados a alquileres, cuotas, educación privada y demás. A partir del momento en que esos contratos vencían, hubo libre negociación entre las partes. El gobierno que eventualmente ejecute un plan de estas características en la Argentina deberá ser consciente que, mientras más tareas queden pendientes en el plano fiscal y en las reformas del lado de la oferta, más contaminada quedará la nueva moneda de las “viejas condiciones” de la economía, y el costo será el de una inflación que no habrá de aterrizar en el andarivel anual de un dígito

En Foco 2:

24

El dato regional de la semana: Industria Avícola: la faena avícola se recupera durante el tercer trimestre, pero continúa en contracción durante 2021

- La faena de pollos recuperó niveles de 2020 durante el tercer trimestre de 2021, pero exhibe una contracción (a nivel Nacional) de -3,5% en el acumulado 9 meses de 2021. Entre las provincias con mayor faena, Entre Ríos se contrae un -2,6%, Buenos Aires -5,2%, y Córdoba -4,8%, y Rio Negro -2,3%. Solo Santa Fe creció durante 2021 (+9,6%)
- En una mirada regional, en lo que respecta a concentración de la actividad industrial avícola, ganaron participación en el total faenado Santa Fe (+0,3 pp) y Entre Ríos (+0,6 pp), en desmedro de Buenos Aires (-0,8 pp) y Córdoba (-0,1 pp)
- La suba del precio del pollo a consumidor durante 2021 obedeció a la necesidad de recuperar márgenes por parte de la industria avícola, impactando negativamente en el consumo de pollo durante el primer semestre del año. Actualmente, ante una ligera baja (en términos reales) del pollo a consumidor, se observa una leve recuperación en el consumo

Editorial

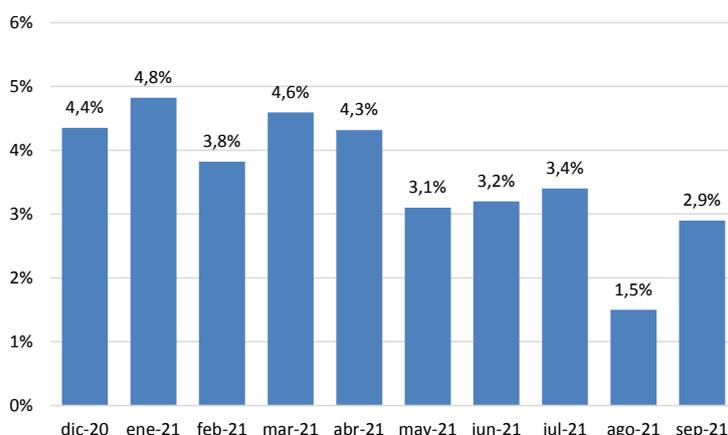
La inflación en alimentos se mantiene muy elevada, a pesar de la desaceleración del tipo de cambio oficial y los precios internacionales

Juan Manuel Garzón

- La canasta de alimentos y bebidas no alcohólicas se viene encareciendo al 3,5% mensual promedio este año (9 meses), acelerando casi 1 punto porcentual mensual respecto del mismo período del año previo (+2,6%). En el mes de setiembre los precios de estos productos subieron en promedio 2,9%, una tasa que si bien es menor a la de los primeros meses del año (>4%), sigue siendo muy alta
- La persistencia de la elevada inflación contrasta con la importante desaceleración que se observa en dos variables que, a priori, influyen sobre los precios internos de los alimentos, el tipo de cambio oficial (TCO) y los precios internacionales de commodities y alimentos. El TCO pasó de crecer al 3,3% mensual en primer trimestre al 1,1% en el tercero; por su parte, los precios internacionales (canasta FAO), desaceleraron del 3,2% al 1,3% mensual, en similar período
- De acuerdo al relevamiento que mantiene IERAL, en Latinoamérica la inflación en alimentos y bebidas promedia el 0,6% mensual en lo que va del año (valor mediano 10 países, no incluye Venezuela), una tasa considerablemente más baja a la de Argentina (3,5%), pero que es mayor a la que mostraba la región en el 2020 (0,3% mensual). En el ranking de inflación acumulada desde inicios de año, luego de Venezuela (>400%), aparecen Argentina (36,4%), Colombia (12,2%), Paraguay (7,6%), Perú (6,5%) y México (6,1%)

La inflación sigue siendo uno de los principales problemas económicos del país. En materia de bienestar la suba del costo de vida afecta particularmente a aquellas familias que dependen de ingresos que o bien se encuentran relativamente fijos o no pueden ajustar tan rápido como sí lo hacen los bienes y servicios de la economía.

En el caso de productos básicos, la canasta de alimentos se encareció un 2,9% en setiembre, luego de haber logrado bajar al 1,5% en el mes de agosto. Nótese que los precios de estos productos habían arrancado el año con tasas de inflación superiores al 4% mensual, para ubicarse luego más cerca del andarivel del 3%.

Inflación minorista en alimentos y bebidas no alcohólicas

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a IPC INDEC.

En lo que va del año 2021 la inflación en alimentos promedia el 3,5% mensual, acelerando respecto del mismo período del año previo (+2,6%) y ubicándose en niveles levemente inferiores a los de los últimos dos años de gobierno de la gestión anterior.

Hace pocos días el Secretario de Comercio Interior estableció un congelamiento de precios de una canasta amplia de bienes, en su gran mayoría alimentos y bebidas, hasta comienzos del mes de enero del 2022 (Resolución 1050/2021), en un intento por aminorar el ritmo al que crecen los precios en el último trimestre del año.

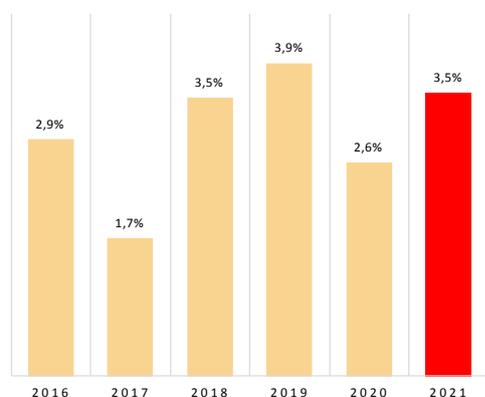
La nueva medida debe evaluarse desde una lógica estrictamente política, la intención de mostrar a un gobierno preocupado y ocupado en el control de la inflación en las semanas previas a las elecciones, más no por su efectividad potencial para lograr cierto éxito en el objetivo que ella persigue.

Toda la evidencia señala que este tipo de medidas tiene, en el mejor de los casos, un efecto reducido y fugaz sobre la dinámica de los precios, particularmente cuando esta fuerte intervención sobre el mercado se implementa, como sucede esta vez, en un contexto de desequilibrio fiscal financiado con emisión de dinero, tasas reales de interés negativas y mucha incertidumbre respecto del futuro de la coalición del gobierno y la economía del país en un eventual (y muy probable) revés en las próximas elecciones de medio término.

Inflación minorista en alimentos y bebidas no alcohólicas

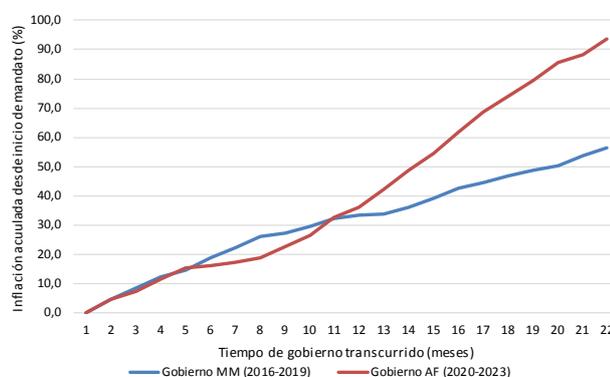
Primeros 9 meses de cada año

Tasa mensual promedio



Gobierno actual vs gestión previa

Tasa acumulada, en porcentajes



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a IPC INDEC.

Si se analiza lo sucedido en los 22 meses de gobierno que lleva la actual gestión, la inflación en estos productos acumula un 94% contra un 57% para el mismo tiempo de gobierno de la gestión anterior. Y si bien se está comparando contra los dos primeros años del gobierno de MM, los que serían a la postre los de mejores resultados en materia inflacionaria, el interrogante (y temor) que surge es si los dos primeros años de gobierno de AF no habrán sido también los mejores en materia inflacionaria.

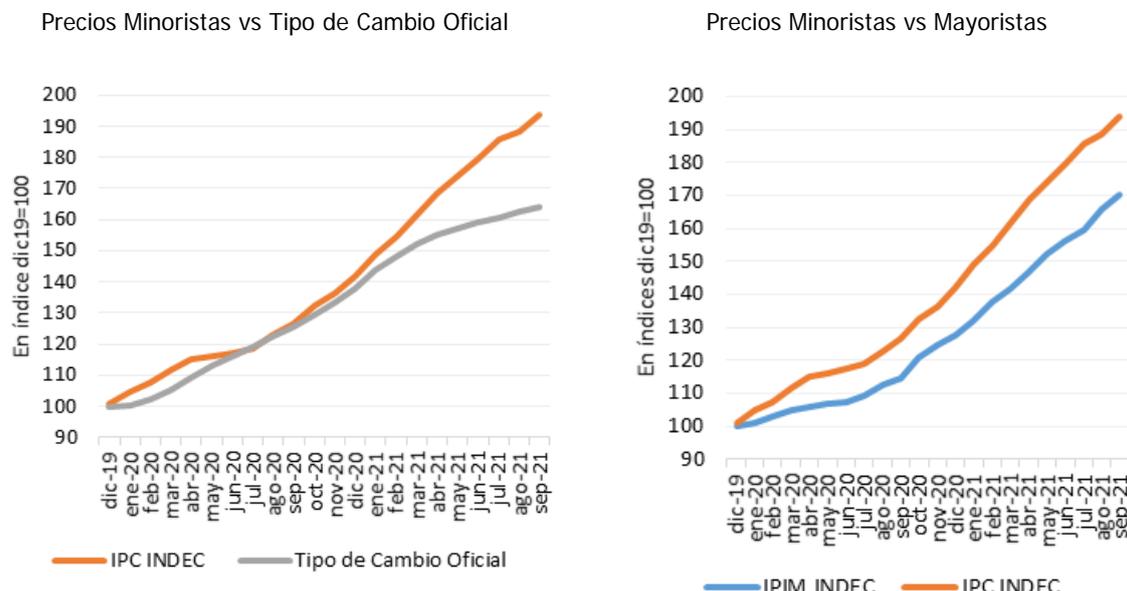
Desaceleración del tipo de cambio oficial y los precios internacionales

Desde diciembre del 2019 hasta el presente, los precios minoristas de alimentos y bebidas no alcohólicas han ido más rápido que los precios mayoristas (mismo rubro) y, en los últimos meses, también que el tipo de cambio oficial.

Mientras los precios mayoristas de alimentos acumulan una suba del 70% en este período, los minoristas se encarecieron un 94%, es decir 24 puntos porcentuales más. Si bien estos dos índices no deben necesariamente evolucionar exactamente de la misma manera y parte de la diferencia puede explicarse en cuanto a que sus canastas de bienes y ponderaciones no son iguales, otra parte de la brecha que se ha abierto entre ambas puede señalar o bien que los precios de los no transables incluidos en mayor proporción en los costos de los minoristas están yendo más rápido que los precios a salida de "fábrica" de alimentos, o que los minoristas están intentando recuperar márgenes perdidos en el pasado (2018/2019) y/o una combinación de todas estas posibles razones.

Nótese también que los precios minoristas se despegan del tipo de cambio oficial a fines del año pasado y que la clara desaceleración en el ritmo de crecimiento de este último parece no haber hecho mella en la dinámica de los precios internos de los alimentos.

Dinámica de precios de alimentos y bebidas no alcohólicas, diciembre 2019-setiembre 2021



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

En lo que respecta a precios internacionales, en el tercer trimestre del año la canasta de materias primas agrícolas y alimentos que monitorea FAO / Naciones Unidas¹ incrementó su valor al 1,3% mensual, una tasa que sigue siendo alta en perspectiva histórica (implica una tasa equivalente anual del 17%), pero que señala una importante desaceleración respecto de la inflación que venían mostrando en promedio los productos que integran esta canasta. Debe recordarse que en el último trimestre del año pasado la canasta se encarecía al 3,5% mensual y que en el primer trimestre del 2021 la suba mensual fue del 3,2% promedio.

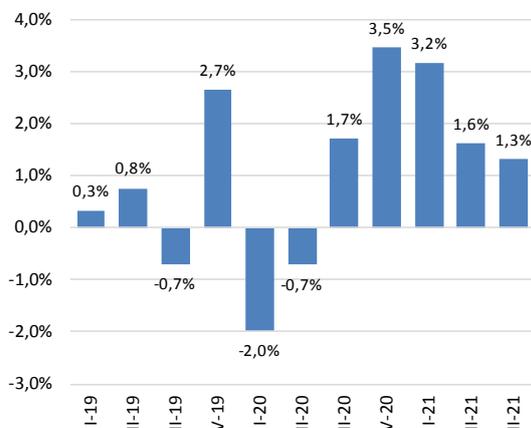
La desaceleración de los precios internacionales se observa con claridad en algunos productos. En el primer trimestre del año los cereales mostraban una suba del 2,1% mensual, para bajar al 0,8% mensual en el tercer trimestre, los lácteos crecían al 2,5% mensual a comienzos de año y pasaron a una deflación del 0,6% en el tercer trimestre. En otros productos los precios internacionales se muestran más fluctuantes y en algunos casos, los menos, no han cedido nada en su ritmo de crecimiento. El rubro aceites y grasas es difícil de caracterizar, de un segundo trimestre con deflación, pasa a una del 2,3% mensual en el tercer trimestre. El precio del azúcar muestra aceleración en lo que va del año y la inflación mensual más alta en el tercer trimestre (4%).

¹ La canasta FAO se valoriza con precios de comercio exterior (precios en frontera, no son precios finales pagados por algún consumidor). Incluye alimentos (caso de carnes o lácteos) e insumos para la elaboración de alimentos, caso de cereales como trigo o maíz. Finalmente, muchos de los productos son valuados a "granel" o "sin fraccionamiento".

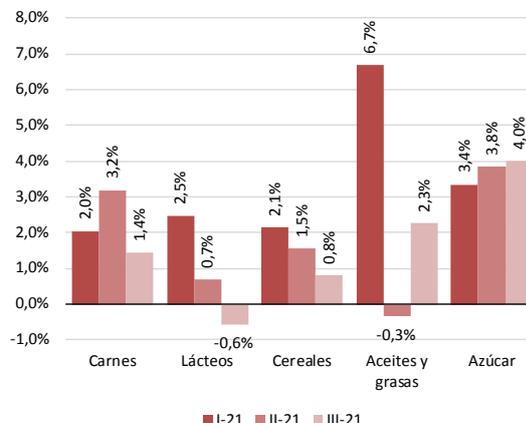
Evolución de precios internacionales de materias primas agrícolas y alimentos*

Crecimiento promedio mensual según periodos

Canasta FAO, 2019-2021



Según grupos de productos



*Según relevamiento FAO.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a FAO.

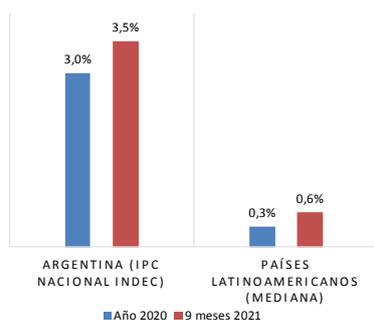
Sacando a Venezuela, la inflación más alta de la región

Desde hace algunos meses IERAL monitorea precios finales de alimentos en los siguientes países de Latinoamérica: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México, Paraguay, Perú y Uruguay. En este informe se incluye también una referencia a lo que sucede en Venezuela. El propósito del relevamiento es doble: a) evaluar si se observa o no una aceleración en la tasa de inflación de alimentos en la región (consumidor final), que podría ser consecuente con la suba de precios internacionales y/o las políticas expansivas llevadas adelante por los gobiernos para atenuar los efectos de la Pandemia; b) comparar lo que viene sucediendo en Argentina con los restantes países.

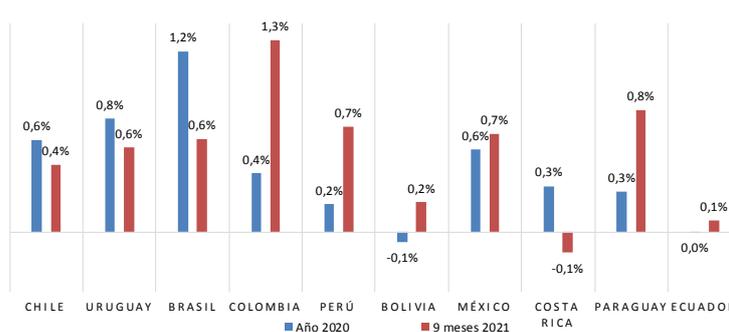
Evolución de precios consumidor de alimentos y bebidas no alcohólicas en Latinoamérica, 2020 y 2021 (9 meses) *

Crecimiento promedio mensual según periodos

Argentina vs Latinoamérica



Países de Latinoamérica



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a institutos de estadísticas oficiales de cada país.

Se focaliza en la división "alimentos y bebidas no alcohólicas" de los IPC de cada uno de los países antes mencionados. Respecto al período de análisis, todos los países tienen ya publicados datos oficiales de inflación para el mes de setiembre del corriente año.

Inflación minorista en alimentos y bebidas no alcohólicas

Nueve primeros meses 2020



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a institutos de estadísticas oficiales de cada país, con excepción de Venezuela (datos del Observatorio Venezolano de Finanzas).

En Argentina la inflación en alimentos y bebidas no alcohólicas, que promediara el 3,0% mensual en el 2020, ha subido al 3,5% mensual en el 2021 (IPC INDEC Nacional). Por su parte, en Latinoamérica, la inflación para el mismo rubro de bienes fue del 0,6% mensual en el 2021 (valor mediano), considerablemente más baja a la de Argentina, pero mayor a la del 2020 (0,3% mensual). Tanto en Argentina como en la región se observa una

aceleración en los precios, aunque los niveles son completamente distintos, cada vez más problemáticos para Argentina, mientras que más manejables para el resto de países.

Cuando se analiza el caso por caso de los distintos países se encuentran matices que deben mencionarse: 4 países de la región muestran desaceleración (Chile, Uruguay, Costa Rica y Brasil), 4 de ellos aceleración (Perú, Paraguay, Bolivia y Colombia) y 2 casi que no presentan cambios (México y Ecuador). La tasa de inflación mensual más alta se observa en Colombia (+1,3% mensual) y la más baja en Costa Rica (-0,1%). Brasil y Uruguay, dos países limítrofes y quizás más comparables por canastas de consumo con Argentina muestran tasas parecidas, del 0,6% mensual en el 2021.

Inflación minorista en alimentos y bebidas no alcohólicas

Nueve primeros meses 2021



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a institutos de estadísticas oficiales de cada país, con excepción de Venezuela (datos del Observatorio Venezolano de Finanzas).

La inflación acumulada de la canasta de alimentos de Argentina en lo que va del año llega al 36,4%, la más alta de la región excluyendo Venezuela, país del que no se dispone de estadísticas oficiales pero que, de acuerdo a relevamientos privados, atraviesa un fuerte proceso hiperinflacionario (435% inflación).² Después de Venezuela y Argentina, aparecen Colombia con una inflación del 12,2%, Paraguay con el 7,6% y Perú con el 6,5%. Respecto del mismo período del año pasado, Argentina ha incrementado su inflación en 10 puntos porcentuales (del 26,5% al 36,4%); desde niveles muchos más bajos, pero con un aumento parecido se encuentran Paraguay (+9,7 pp, de una deflación del 2,1% ha pasado a una inflación del 7,6%) y un poco más lejos Colombia (+7,5 pp).

² De acuerdo al Observatorio Venezolano de Finanzas la inflación general de Venezuela estaría superando el 450% en lo que va del año. <https://observatoriodefianzas.com/>

En Foco 1

Mezclar gradualismo con shock, una opción para alejar el riesgo del “Rodrigazo” y, luego, proponerse la estabilidad

Jorge Vasconcelos

- Hoy no existen las condiciones previas que permitieron lanzar el plan Austral, ni tampoco podría recrearse la Convertibilidad. A su vez, con gradualismo será extremadamente difícil salir del andarivel de una inflación instalada en el 50 % anual, con riesgos ciertos de seguir escalando. Sin margen para programas elaborados en secreto y reformas aprobadas en 24 horas, la salida habría que buscarla en una reforma monetaria que permita desindexar la economía, preanunciada pero a ser completada en un lapso de un año y medio/dos años, período que debería utilizarse para avanzar en todas las reformas necesarias para alejar el riesgo de un “Rodrigazo” en una primera instancia, creando las condiciones para una estabilidad sustentable el “día después”
- A diferencia del Austral y de la Convertibilidad, que fueron anunciados “por sorpresa”, existe un antecedente de plan de estabilización de shock pero “secuenciado”, que es del Plan Real, anunciado a fin de 1993, aprobado en el Congreso brasileño e implementado meses después. De hecho el “Real” recién entró en circulación el 1ro de julio de 1994, posibilitando que la tasa de inflación pasara del andarivel del 40 % mensual a menos del 3 % en unas pocas semanas. Los contratos se desindexaron, pero lo que dio credibilidad inicial al plan fue una política fiscal que duplicó el superávit primario del sector público, de 2,3 % del PIB en 1992 a 4,3 % en 1994, con un cambio en las expectativas que derivó en una duplicación de las reservas netas del Banco Central, de 32,2 a 60,1 mil millones de dólares entre 1993 y 1996
- No es posible anticipar en qué momento habrán madurado las condiciones políticas en la Argentina para este tipo de debates, pero puede inferirse que aceleraciones adicionales de la tasa de inflación, que de ningún modo pueden descartarse, habrán de comenzar a hacer mella en la coraza de una parte de la dirigencia política, todavía abrazada al “statu quo”
- El taxi de la deuda pública, asociada a los déficits fiscales, habrá de dejar cada vez menos espacio a los argumentos “escapistas”. Cuando se mide correctamente la evolución de la deuda pública, excluyendo los compromisos intra-sector público e incluyendo los pasivos del Banco Central, todo esto neto de las reservas líquidas del BCRA, se tiene un asombroso paralelismo entre el 2015/19 y el 2019/21: en el primer período la deuda pública aumentó a un ritmo anual acumulativo de 19,5 mil millones de dólares (tipo de cambio oficial) mientras que, desde fin de 2019 hasta el presente, el incremento ocurre a razón de 20,5 mil millones por año

- Para proponerse estabilizar la economía lo primero es atarse a una política fiscal que permita proyectar un descenso gradual pero sostenido del ratio deuda pública/PIB. Esta es, a su vez, una de las principales condicionalidades de cara a un eventual acuerdo con el FMI. Sin embargo, la trayectoria de esa variable hoy sigue siendo divergente, ya que con un Presupuesto 2022 que proyecta un déficit primario de 3,3 puntos del PIB, la deuda pública seguirá engordando en términos del PIB
- Objetivos ambiciosos en materia de superávit primario sólo podrían lograrse en coordinación con los gobernadores de las 24 provincias, eliminando superposición de partidas presupuestarias entre Nación, Provincias y Municipios, reordenando los sistemas previsionales y generando incentivos para el blanqueo de la economía, en base a una progresiva sustitución de los impuestos más distorsivos (Ingresos Brutos, al cheque, retenciones y demás)
- A su vez, es imprescindible volver a achicar el monto de los subsidios económicos, que estarían llegando este año al equivalente a 3 puntos del PIB, con precios relativos que se están distorsionando a mucho mayor velocidad que durante el “cepo original” (entre 2012 y 2015). Volver a acercar el set local de precios relativos a los parámetros internacionales es clave para la reducción de los subsidios, que deberán limitarse a financiar un esquema de tarifas sociales. A su vez, la recuperación del concepto de tarifas que cubran sus costos tiene directa vinculación con los incentivos a la inversión
- Si en la etapa inicial del plan de estabilización se intentara unificar el mercado de cambios como en 2015, habría una sobredemanda de divisas por motivo atesoramiento, explicada por el riesgo de la eventual reaparición del cepo si algo no funcionara en línea con lo previsto por las autoridades. De todos modos, el tipo de cambio oficial de “equilibrio” no sería el actual. La política cambiaria deberá tener en cuenta el deterioro sobre la competitividad generado por la suba del gasto público
- Recalibrar la política cambiaria es la única forma de lograr que las operaciones de comercio exterior puedan normalizarse, prescindiendo de cepos y controles, contemplando también, dentro del mercado oficial de cambios, la demanda de las empresas y del Estado para cumplir sus compromisos de deuda externa y dejando margen, al mismo tiempo, para que el Banco Central pueda recuperar reservas netas
- No hay que subestimar el impacto positivo que podría llegar a tener eliminar los cepos que generan el “riesgo de aprovisionamiento”. El fracaso de la tablita cambiaria implementada este año para contener la evolución de los precios mayoristas, que en teoría deberían estar alineados con la variación del tipo de cambio, es la principal evidencia del elevado costo que tienen las trabas al comercio exterior y a la disposición de divisas para esa operatoria. Remover estos cepos ayudaría a acotar el traspaso a precios de eventuales devaluaciones del futuro

- En la remoción de trabas que hundan la producción y la inversión por debajo del potencial, la referencia obligada debería ser lo ocurrido en los primeros años de vigencia del Plan de Convertibilidad, así como las medidas del lado de la oferta aplicadas en distintas etapas del plan de estabilización de Israel, iniciado a mediados de 1985, que a la postre resultó el más exitoso de los programas que combinaron ajuste fiscal y desindexación de la economía. A propósito del “Plan Shekel”, también es una guía en materia de política salarial en contextos de desindexación, evitando distorsiones por la distinta duración de los convenios laborales
- ¿Cómo establecer la duración apropiada entre el lanzamiento del plan de estabilización y la introducción de una nueva moneda para desindexar la economía? En la experiencia del “Plan Real” ese período fue de seis meses, tiempo breve en función de la magnitud de los desequilibrios a corregir en la Argentina. Pero tampoco se puede abusar del “gradualismo”, porque entonces se habrá de diluir el efecto positivo sobre las expectativas. Desde el punto de vista técnico, quizá el período apropiado se ubique entre un año y medio y dos años, pero serán las convicciones políticas las que finalmente lo definan, si es que en algún momento se decidiera avanzar en esta dirección
- Por su diseño, la materialización y el éxito del “Plan Real” dependía enteramente del tratamiento por el Congreso de las leyes presentadas por el Ejecutivo. Pero, a su vez, las inevitables medidas de ajuste fiscal quedaron conectadas directamente ante la opinión pública como el paso necesario para que la tasa de inflación se desplomara. Siempre quedó claro que la tarea de estabilizar la economía era una entera responsabilidad de la dirigencia política, sin que existieran opciones “milagrosas” diseñadas por economistas iluminados
- En Brasil, en el momento de la introducción del Real, los precios “spot” de la economía no sufrieron ningún tipo de congelamiento, y se desindexaron “por decreto” los contratos vinculados a alquileres, cuotas, educación privada y demás. A partir del momento en que esos contratos vencían, hubo libre negociación entre las partes. El gobierno que eventualmente ejecute un plan de estas características en la Argentina deberá ser consciente que, mientras más tareas queden pendientes en el plano fiscal y en las reformas del lado de la oferta, más contaminada quedará la nueva moneda de las “viejas condiciones” de la economía, y el costo será el de una inflación que no habrá de aterrizar en el andarivel anual de un dígito

Hoy no existen las condiciones previas que permitieron lanzar el plan Austral, ni tampoco podría recrearse la convertibilidad. A su vez, con gradualismo será extremadamente difícil salir del andarivel de una inflación instalada en el 50 % anual, con riesgos ciertos de seguir escalando. Sin margen para programas elaborados en secreto y reformas aprobadas en 24 horas, la salida habría que buscarla en una reforma monetaria que permita desindexar la

economía, preanunciada pero a ser completada en un lapso de un año y medio/dos años, periodo que debería utilizarse para avanzar en todas las reformas necesarias para alejar el riesgo de un “Rodrigazo” en una primera instancia, y avanzar hacia una estabilidad sustentable el “día después”. Esa agenda debe abarcar desde la reversión de los desequilibrios macroeconómicos hasta la disolución de las trabas que frenan a la economía del lado de la oferta.

Así, el debate de las reformas en el Congreso tendría el Norte de la estabilidad y la desindexación, mientras la política cambiaria podría normalizarse en una secuencia que arranque conviviendo con el control de cambios para las operaciones de atesoramiento, pero calibrada para dejar atrás las trabas existentes al comercio exterior y la disponibilidad de las divisas asociadas a exportaciones, importaciones y cumplimiento de los compromisos financieros públicos y privados. Una secuencia análoga podría darse para que las tarifas de los servicios públicos pasen a reflejar sus costos con subsidios que se limiten a la tarifa social. Con este enfoque, las “muletas” de la asistencia del Banco Central al Tesoro podrían mantenerse por un tiempo más, pero apuntando a limitar a 1,0 % del PIB el monto de esas transferencias.

Al momento de la eventual reforma monetaria, por ende, no será necesario llegar con una inflación de un dígito. No hay instrumentos para ese objetivo, pero sí para corregir el desorden de los precios relativos sin que eclosionen las amenazas que surgen del exceso de pesos y de los pasivos remunerados del Central. Limitando la asistencia monetaria del Banco Central al Tesoro a una cifra equivalente a 1,0 % del PIB por un tiempo preestablecido, será posible bosquejar una hoja de ruta de recorte sustancial del déficit primario y de progresiva estabilización de la deuda pública como porcentaje del PIB, generando las condiciones para que el gobierno pueda prescindir del impuesto inflacionario desde el momento en el que la desindexación y la reforma monetaria entren en vigencia.

No es el propósito de este artículo anticipar el momento en el que la dirigencia política se habrá de poner de acuerdo para combatir de raíz el impuesto inflacionario, el más regresivo de todos los impuestos que, a su vez, opera como un velo que nubla y frena las decisiones de inversión y la generación de fuentes genuinas de empleo. Pero es evidente que, por encima de cierto andarivel, la inflación deja de ser un instrumento que pueda manipularse y, desde los intereses de la política, está cercano el momento en el que los costos del impuesto inflacionario sean percibidos como muy superiores a los presuntos “beneficios” de corto plazo.

Aun cuando la alta inflación pueda considerarse un factor de deterioro de primer orden para las chances electorales del gobierno de turno, las respuestas políticas al fenómeno pueden tardar en aparecer: trabajan a favor del “statu quo”, tanto la percepción de los elevados costos de un plan de shock, como el escepticismo acerca de los resultados que puedan obtenerse por la vía del gradualismo.

Frente a ese dilema, se propone conjeturar alrededor del diseño de una hoja de ruta en la que el plan de estabilización pasa a ser una secuencia de reformas discutidas a cielo abierto, pero con un Norte cercano de reforma monetaria y desindexación de la economía. A diferencia del Austral y de la Convertibilidad, que fueron anunciados “por sorpresa”, existe un antecedente de plan de estabilización de shock pero “secuenciado”, que es del Plan Real, anunciado a fin de 1993, aprobado en el Congreso brasileño e implementado meses después. De hecho el “Real” recién entró en circulación el 1ro de julio de 1994, posibilitando que la tasa de inflación pasara del andarivel del 40 % mensual a menos del 3 % en unas pocas semanas. Los contratos se desindexaron, pero lo que dio credibilidad inicial al plan fue una política fiscal que duplicó el superávit primario del sector público, de 2,3 % del PIB en 1992 a 4,3 % en 1994, con un cambio en las expectativas que derivó en una duplicación de las reservas netas del Banco Central, de 32,2 a 60,1 mil millones de dólares entre 1993 y 1996.

Brasil: antes y después del “Plan Real”

	1992	1993	1994	1995	1996
Resultado primario consolidado (en % del PIB)	2,3%	2,6%	4,3%	0,3%	-0,7%
Inflación anual	991%	2104%	2407%	68%	9,3%
Reservas líquidas del BCRA (en miles de millones de dólares)	23,7	32,2	38,8	51,4	60,1
Deuda pública interna + externa (en % del PIB)	38,1%	32,9%	28,5%	29,9%	34,4%
Tasa de inversión (en % del PIB a precios constantes)	13,6%	14,0%	15,0%	15,4%	18,7%
Cta. Cte. del Balance de Pagos (en miles de millones de dólares)	6,1	-0,6	-1,7	-18,0	-24,3

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Werner Baer (“A Economía Brasileira”)

El hecho que, a poco de andar, el programa brasileño entrara en un terreno de inconsistencias, por tareas incumplidas básicamente en la dimensión fiscal, no invalida un valioso corolario: por su diseño, la materialización y el éxito del “Plan Real” dependía enteramente del tratamiento por el Congreso de las leyes presentadas por el Ejecutivo. Pero, a su vez, las inevitables medidas de ajuste fiscal quedaron conectadas directamente ante la opinión pública como el paso necesario para que la tasa de inflación se desplomara. A regañadientes, muchos legisladores terminaron apoyando el proyecto, aunque la falta de convicción hizo que algunas reformas claves, o bien no se aprobaron, o bien fueron desnaturalizadas. Pero siempre quedó claro que la tarea de estabilizar la economía de Brasil era una entera responsabilidad de la dirigencia política, sin que existieran opciones “milagrosas” diseñadas por economistas iluminados.

No es posible anticipar en qué momento habrán madurado las condiciones políticas en la Argentina para este tipo de debates, pero puede inferirse que aceleraciones adicionales de la tasa de inflación, que de ningún modo pueden descartarse, habrán de comenzar a hacer mella en la coraza de una parte de la dirigencia política, todavía abrazada al “statu quo”.

Por el momento, sigue predominando la búsqueda de responsables por fuera del déficit fiscal y la emisión monetaria, siendo el congelamiento de precios de unos 1500 productos la máxima expresión de ese tipo de enfoques.

Sin embargo, el taxi de la deuda pública, asociada a los déficits fiscales, habrá de dejar cada vez menos espacio a los argumentos “escapistas”, que se niegan a asumir el corazón del problema.

Los números no permiten mentir. Cuando se mide correctamente la evolución de la deuda pública, excluyendo los compromisos intra-sector público e incluyendo los pasivos del Banco Central, todo esto neto de las reservas liquidas del BCRA, se tiene un asombroso paralelismo entre el 2015/19 y el 2019/21, al margen de las diferencias ideológicas entre ambas gestiones.

Argentina: Incremento de la deuda pública

	2015-2019	2019-2021
Var. acumulativa anual (en miles de millones de dólares)	19,5	20,5

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Banco Central y ministerio de Economía

Nota: se excluye la deuda intrasector público, se incluyen los Pasivos Remunerados del Banco Central y se restan las Reservas Netas del BCRA

Entre 2015 y 2019, la deuda pública medida del modo descrito más arriba, aumentó a un ritmo anual acumulativo de 19,5 mil millones de dólares (tipo de cambio oficial) mientras que, desde fin de 2019 hasta el presente, el incremento ocurrió a razón de 20,5 mil millones por año.

Hay diferencias en cuando al ítem más dinámico de cada período: entre 2015 y 2019, la deuda con Organismos (incluye FMI) se acumuló a un ritmo de 11,2 mil millones de dólares por año y ahora lo hace a 1,5 mil millones/año; pero, como contrapartida, los pasivos remunerados del Central se están incrementando desde 2019 a un ritmo de 11,8 mil millones por año. Es por eso que la marcha de la deuda consolidada, cuando se la netea de la evolución de las reservas líquidas del Central, no presenta mayores diferencias entre un período y el otro. Es cierto que la actual gestión tuvo que enfrentar la excepcionalidad de la

pandemia, pero también lo es que "heredó" un déficit primario de sólo 0,5 % del PIB (dato de 2019).

El punto es que para proponerse estabilizar la economía argentina lo primero es atarse a una política fiscal que permita proyectar un descenso gradual pero sostenido del ratio deuda pública/PIB. Esta es, a su vez, una de las principales condicionalidades de cara a un eventual acuerdo con el FMI. Sin embargo, la trayectoria de esa variable hoy sigue siendo divergente, ya que con un Presupuesto 2022 que proyecta un déficit primario de 3,3 puntos del PIB, la deuda pública seguirá engordando en términos del PIB.

Argentina: Combinación de superávit primario y asistencia del BCRA que posibilita reducción gradual de la deuda pública

(en % del PIB)

	2023	2024	2025
Transferencias del BCRA al Tesoro	1,2%	1,0%	1,0%
Superávit primario	0,7%	1,3%	1,9%

Fuente: en base a Marcelo Capello, "Sustentabilidad fiscal de largo plazo.."

Un reciente trabajo de Marcelo Capello (presidente de IERAL) muestra que, para iniciar un ciclo "sustentable" para la deuda pública sería necesario ya en 2023 obtener un superávit primario de 0,7 puntos del PIB (suponiendo transferencias del Central al Tesoro por 1,2 puntos del PIB), con metas más ambiciosas para años subsiguientes. Pero si en 2022 el déficit primario llegara a 3,3 puntos del PIB (tal lo estipulado por el Presupuesto), habría que hacer un ajuste fiscal de 4 puntos del PIB para aterrizar en 2023 en el superávit de 0,7 % del PIB. La falta de convicción del gobierno en este plano es lo que impide desechar escenarios del tipo "Rodrigazo" para el futuro mediato.

A su vez, es evidente que para converger hacia un superávit primario del Tesoro del orden de los 2,5 a 3,0 puntos del PIB desde 2024 ó 2025 en adelante, las reformas por el lado del gasto y de la política impositiva sólo pueden ser diseñadas en clave federal.

Objetivos ambiciosos en materia de superávit primario sólo podrían lograrse en coordinación con los gobernadores de las 24 provincias, eliminando superposición de partidas presupuestarias entre Nación, Provincias y Municipios, reordenando los sistemas previsionales y generando incentivos para el blanqueo de la economía, en base a una progresiva sustitución de los impuestos más distorsivos (Ingresos Brutos, al cheque, retenciones y demás). En este sentido, debería tomarse como referencia la reciente propuesta de IDESA, de reemplazar los mecanismos actuales de coparticipación por un esquema en el que los ingresos de las provincias pasen a depender mucho más del valor agregado aportado por sus respectivas jurisdicciones. Ese enfoque puede ser la plataforma

adecuada para reconstruir un régimen tributario que ha demostrado ser contraindicado para estimular la inversión, el empleo y la convergencia de la calidad de vida entre las distintas regiones del país. Un “Fondo Federal de compensaciones” será necesario para financiar la transición entre el “viejo” y el “nuevo” régimen fiscal.

IPC núcleo y precios regulados

(variación acumulada de doce meses)

	dic-13	dic-15	dic-20	sep-21
IPC núcleo	27,1%	30,0%	33,3%	53,1%
Electricidad, agua y gas*	2,4%	1,9%	0,2%	6,6%
<i>Diferencia en puntos porcentuales</i>	<i>24,8</i>	<i>28,1</i>	<i>33,1</i>	<i>46,4</i>

*corresponde al promedio simple de los tres ítems

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base al Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires

A su vez, es imprescindible volver a achicar el monto de los subsidios económicos, que estarían llegando este año al equivalente a 3 puntos del PIB, cuando en 2019 se habían logrado achicar a 1,5 % del PIB, Esta tarea está directamente conectada con la recomposición de precios relativos, que en 2020 y 2021 se están distorsionando a mucho mayor velocidad que durante el “cepo original” (entre 2012 y 2015). Volver a acercar el set local de precios relativos a los parámetros internacionales es clave para la reducción de los subsidios. A su vez, la recuperación del concepto de tarifas que cubran sus costos tiene directa vinculación con los incentivos a la inversión.

El período entre el momento en el que se habrá de lanzar el eventual plan de estabilización y el punto en el que se reúnan las condiciones para la reforma monetaria y la desindexación, también deberá ser aprovechado para desmalezar a la economía y recuperar un funcionamiento fluido del lado de la oferta, incluyendo un imprescindible aggiornamiento de los marcos legales del mercado de trabajo.

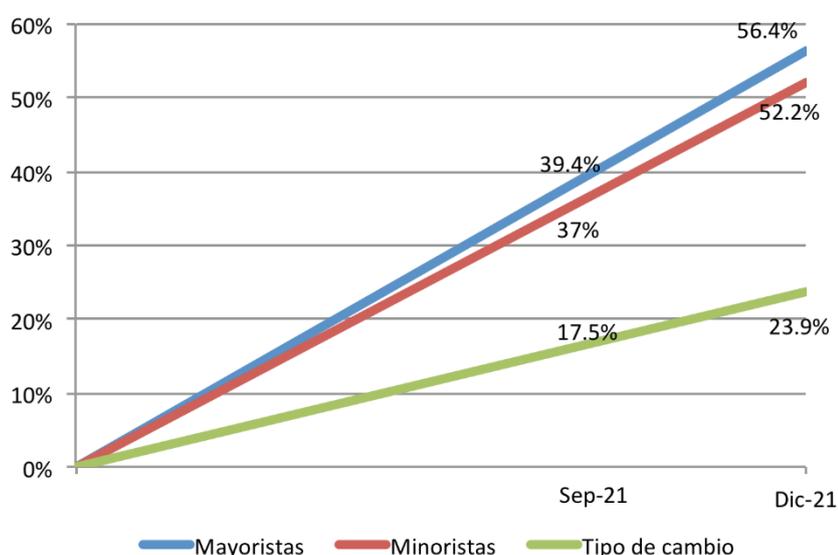
Desde el punto de vista de las actividades productivas y de los incentivos a la inversión, es clave desmontar cepos y controles al cambio y al comercio exterior. Pero si en la etapa inicial del plan de estabilización se intentara unificar el mercado de cambios como en 2015, habría una sobredemanda de divisas por motivo atesoramiento, explicada por el riesgo de la eventual reaparición del cepo si algo no funcionara en línea con lo previsto por las autoridades. Y ningún compromiso oficial, del tipo “nunca más cepos”, sería creíble hasta que la economía no haya dado varios pasos firmes en su retorno a la “normalidad”.

Es preferible en una primera etapa concentrar las energías en el desmalezamiento de todas las restricciones y trabas que operan sobre el comercio exterior, conviviendo por algún tiempo con un régimen cambiario en el que subsista el control de capitales.

Obviamente, el tipo de cambio oficial de “equilibrio” no sería el actual. La política cambiaria deberá tener en cuenta el deterioro sobre la competitividad generado por la suba del gasto público: el Presupuesto para 2022 proyecta un gasto público primario de 13,1 millón de millones de pesos y un tipo de cambio oficial promedio para el año de 112,5 pesos por dólar, pero estos guarismos implican que, respecto de 2019, el precio del dólar estaría subiendo sólo 2/3 de lo que aumenta el gasto. Dada la incidencia que tiene la evolución del gasto público sobre los precios de los bienes no transables de la economía, la política cambiaria no puede ignorar ese fenómeno, por lo que deberá ser recalibrada, única forma de lograr que las operaciones de comercio exterior puedan normalizarse, prescindiendo de cepos y controles, contemplando también, dentro del mercado oficial de cambios, la demanda de las empresas y el Estado para cumplir sus compromisos de deuda externa y dejando margen, al mismo tiempo, para que el Banco Central pueda recuperar reservas netas.

Divergencia entre tipo de cambio, precios minoristas y precios mayoristas

(Variación acumulada hasta septiembre y proyección a diciembre en base a variación mensual)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

No hay que subestimar el impacto positivo que eliminar el “riesgo de aprovisionamiento” podría llegar a tener. Hay múltiples evidencias del fracaso de la tablita para contener la evolución de los precios mayoristas, que en teoría deberían estar alineados con la variación del tipo de cambio, por lo que remover las causas de este fenómeno ayudaría a acotar el traspaso a precios de eventuales devaluaciones del futuro.

Por caso, un automóvil que en épocas “normales” tiene un precio de lista del orden de los 12 mil dólares, en el presente no se consigue por menos de 20 mil dólares (tipo de cambio oficial) brecha que no se explica por la suba de los salarios en dólares. Lo que pesa es el “riesgo de reposición”, la incertidumbre reinante por el acceso a productos importados y/o el pago de compromisos comerciales con el exterior y también por las expectativas de devaluación que surgen de las inconsistencias entre la política cambiaria y la política fiscal-monetaria. Simultáneamente a la eliminación de los cepos del comercio exterior, la Argentina necesita acoplarse a la agenda planteada por países como Uruguay, para aggiornar el Mercosur y lograr una integración mucho más decidida al mercado mundial.

En la remoción de trabas que llevan la producción y la inversión por debajo del potencial, la referencia obligada debería ser lo ocurrido en los primeros años de vigencia del Plan de Convertibilidad, así como las medidas del lado de la oferta aplicadas en distintas etapas por el plan de estabilización de Israel, iniciado a mediados de 1985, que a la postre resultó el más exitoso de los programas que combinaron ajuste fiscal y desindexación de la economía. A propósito del “Plan Shekel”, también es una guía en materia de política salarial en contextos de desindexación, evitando distorsiones por la distinta duración de los convenios laborales.

En el plano de la inserción a los flujos mundiales de turismo y otros servicios, quizá resulte conveniente canalizar las operaciones cambiarias vinculadas a tarjetas de crédito y débito a través del “CCL” (mercado libre del dólar), para nivelar incentivos de turistas locales que viajan al exterior con los de los extranjeros que visitan el país y, al mismo tiempo, darle mayor profundidad a este mercado de divisas. Un test clave para el éxito del programa de estabilización será la progresiva reducción de la brecha cambiaria, por lo que darle volumen al segmento libre es una iniciativa en la dirección correcta, al tiempo que se rediseña el componente impositivo del “dólar solidario”.

¿Cómo establecer la duración apropiada entre el lanzamiento del plan de estabilización y la introducción de una nueva moneda para desindexar la economía? En la experiencia del “Plan Real” brasileño ese período fue de seis meses. Dada la magnitud de los desequilibrios a corregir en la Argentina, ese tiempo es demasiado breve. Pero tampoco se puede abusar del “gradualismo” para las correcciones a realizar, porque entonces se habrá de diluir el efecto positivo sobre las expectativas que supone todo plan de estabilización. Desde el punto de vista técnico, quizá el período apropiado se ubique entre un año y medio y dos años, pero serán las convicciones políticas las que finalmente lo definan, si es que en algún momento se decidiera avanzar en esta dirección.

El gobierno que eventualmente ejecute un plan de estas características deberá ser consciente que, mientras más tareas queden pendientes en el plano fiscal y en las reformas del lado de la oferta, más contaminada quedará la nueva moneda de las “viejas condiciones” de la economía, y el costo será el de una inflación que no habrá de aterrizar en el andarivel anual de un dígito.

Las condiciones para la reforma monetaria y la desindexación de la economía habrán madurado cuando los precios relativos locales se hayan acercado lo máximo posible al set de precios internacionales, cuando el Tesoro pueda prescindir del financiamiento en base a emisión monetaria del Central, cuando los riesgos derivados del exceso de pesos hayan dejado de presionar sobre la brecha cambiaria y los Pasivos Remunerados del Banco Central, por lo que cabe esperar una convergencia “natural” entre los tipos de cambios libres y el oficial. Otros prerequisites tienen que ver con el grado de integración al mercado regional y mundial, así como la certeza de una tendencia declinante de la deuda pública como porcentaje del PIB.

En Brasil, en el momento de la introducción del Real, los precios “spot” de la economía no sufrieron ningún tipo de congelamiento, y se desindexaron “por decreto” los contratos vinculados a alquileres, cuotas, educación privada y demás. A partir del momento en que esos contratos vencían, hubo libre negociación entre las partes.

Para contener las expectativas, en los momentos previos al lanzamiento de una nueva moneda será necesario una política monetaria activa y un anclaje temporal del tipo de cambio. No para fijar un nuevo 1 a 1, sino para ponerle un techo temporal a las cotizaciones, sin necesidad de establecer un “piso” en la paridad para las eventuales intervenciones compradoras de divisas por parte del Banco Central. Si todas las tareas se llevaron a cabo, la posterior unificación de los tipos de cambios no habrá de desatar especulaciones asociadas a la “memoria de los cepos”.

La tarea de la estabilización es una mezcla de “ciencia” y “arte”. A su vez, está fresca la experiencia de 2015 a 2019, una referencia ineludible al momento de redefinir la secuencia más apropiada de medidas de política.

En Foco 2

El dato regional de la semana: Industria Avícola: la faena avícola se recupera durante el tercer trimestre, pero continúa en contracción durante 2021

Nicolás Torre

- La faena de pollos recuperó niveles de 2020 durante el tercer trimestre de 2021, pero exhibe una contracción (a nivel Nacional) de -3,5% en el acumulado 9 meses de 2021. Entre las provincias con mayor faena, Entre Ríos se contrae un -2,6%, Buenos Aires -5,2%, y Córdoba -4,8%, y Río Negro -2,3%. Solo Santa Fe creció durante 2021 (+9,6%)
- En una mirada regional, en lo que respecta a concentración de la actividad industrial avícola, ganaron participación en el total faenado Santa Fe (+0,3 pp) y Entre Ríos (+0,6 pp), en desmedro de Buenos Aires (-0,8 pp) y Córdoba (-0,1 pp)
- La suba del precio del pollo a consumidor durante 2021 obedeció a la necesidad de recuperar márgenes por parte de la industria avícola, impactando negativamente en el consumo de pollo durante el primer semestre del año. Actualmente, ante una ligera baja (en términos reales) del pollo a consumidor, se observa una leve recuperación en el consumo

Faena de Pollos recupera niveles de 2020 durante Tercer Trimestre

Durante el primer semestre de 2021, según datos publicados por la Dirección de Porcinos, Aves de Granja y No Tradicionales del Ministerio de Agricultura de la Nación, la faena avícola nacional se contrajo -4,5% interanual, explicado en parte por la baja del precio en la carne destinada a mercado interno y externo durante 2019-2020 –y por ende para el pollo vendido por el productor- (en términos reales).

Con la recuperación del precio del pollo a partir de finales de 2020, sostenida durante 2021, la faena ha dejado de contraerse durante el tercer trimestre (-0,1%), recortando la contracción interanual hasta -3,5% durante los primeros 9 meses.

Se analiza a continuación lo sucedido con la actividad de la industria frigorífica avícola en las distintas regiones del país, durante los primeros 9 meses de 2021. La Provincia de Entre Ríos, líder con el 51,6% de la faena nacional, faenó –promedio mensual- 32,4 millones de cabezas, exhibiendo una contracción de -2,6% con respecto igual período de 2020. Buenos Aires (segunda en importancia; con el 34,6% de la faena) faenó 21,2 millones de cabezas (-5,2% i.a). Santa Fe, con 5% de la faena nacional, faenó 3,05 millones de cabezas (+9,6% i.a). Córdoba, con 3,8% de la faena nacional, faenó 2,32 millones de cabezas (-

4,8% i.a). Río Negro, con 2,7% de la faena nacional, faenó 1,67 millones de cabezas (-2,3% i.a). En el resto del país, que representa el 2,3% de la faena nacional, se faenó 1,44 millones de cabezas (-1% i.a).

Considerando estos guarismos, en una mirada geográfica, se observa un incremento en la participación de Entre Ríos (de 51,3% en 2020 a 51,6% en 2021) y Santa Fe (de 4,4% a 5,0%), y una contracción en la participación de Buenos Aires (de 35,4% a 34,6%) y Córdoba (de 3,9% a 3,8%).

Evolución de la Faena de Pollos. Jul-Sep'21 y Ene-Sep'21.

Millones cab/mes

	Jul-Sep, prom. Mensual			Primeros 9 meses, prom. Mensual		
	Jul-Sep'20	Jul-Sep'21	var % i.a.	Ene-Sep'20	Ene-Sep'21	var % i.a.
Entre Ríos (51,6%)	32,31	32,27	-0,1%	32,43	31,60	-2,6%
Buenos Aires (34,6%)	21,95	21,70	-1,2%	22,36	21,20	-5,2%
Santa Fe (5,0%)	2,85	3,21	12,7%	2,79	3,05	9,6%
Córdoba (3,8%)	2,37	2,39	0,8%	2,43	2,32	-4,8%
Río Negro (2,7%)	1,76	1,72	-2,5%	1,71	1,67	-2,3%
Salta (1,1%)	0,70	0,66	-6,3%	0,71	0,70	-1,5%
Jujuy (0,2%)	0,16	0,13	-17,9%	0,16	0,15	-10,9%
Mendoza (0,5%)	0,36	0,33	-7,3%	0,35	0,32	-7,9%
La Rioja (0,4%)	0,26	0,28	7,0%	0,22	0,27	18,5%
Total	62,72	62,69	-0,1%	63,17	61,28	-3,0%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Agricultura de la Nación.

Para comprender mejor el cambio de tendencia que se produjo en la faena durante el comienzo de 2021, es relevante hacer un breve comentario sobre lo que viene sucediendo con el precio de la carne aviar y el consumo.

Precio de la Carne Aviar y Consumo

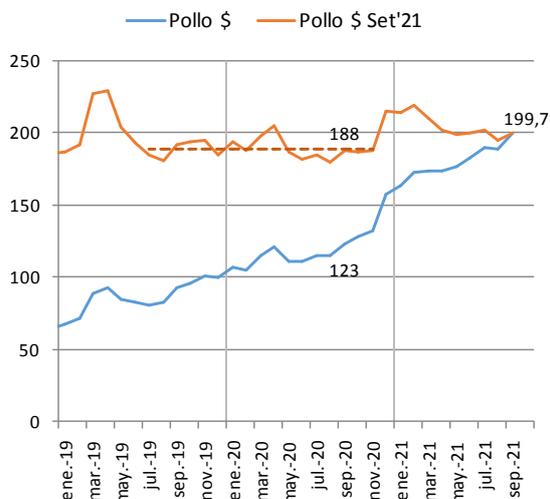
Durante los últimos 12 meses (septiembre/septiembre), la carne de pollo destinada al mercado interno aumentó un 62%. En términos reales, ha recuperado igual período un 6,4% contra la suba del nivel general de precios.

Como se comentara previamente, la recuperación del precio del pollo se produjo en su mayoría a finales de 2020 y comienzos de 2021, lo que impactó positivamente en los incentivos para producirlo (con cierto rezago temporal), pero negativamente en el consumo de pollo durante el primer semestre de 2021, que promedió 44,9 kg per cápita durante dicho período, lo que representó una contracción de -3,2% en relación al primer semestre de 2020.

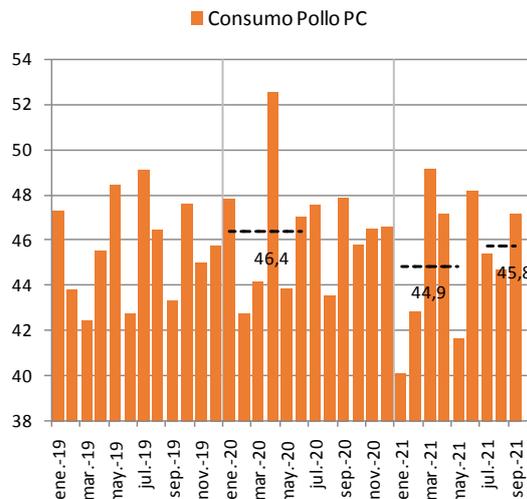
Actualmente, con la recuperación de la oferta de pollo en el mercado interno el precio a consumidor se ha estabilizado en relación a la suba general de precios y el consumo se recupera (45,8 kg per cápita durante el tercer trimestre).

Evolución del Precio del Pollo y Consumo

(a) Precio del Kg de Pollo al Consumidor



(b) Consumo de Pollo per cápita



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a IPCVA e INDEC.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MinAgri.