

ieNEWS

ISSN 3008-8348
EDICIÓN #115 - MARZO 2024

Serie de flores: Gardenia



**INSTITUTO DE
ECONOMÍA**
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS / UNICÉN

FCE UNICÉN
ECONOMICAS

ISSN 3008-8348

El Instituto de Economía es un centro de investigación dependiente de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires. Desde su creación en 2009, el Instituto ha estado ligado al desarrollo económico local, colaborando con los municipios de la zona y el sector privado.

DIRECTORES

SEBASTIAN AUGUSTE

ROMÁN FOSSATI

STAFF

SERGIO GUTIÉRREZ

DANIEL HOYOS MALDONADO

PATRICIA LAURA RÁBAGO

MARÍA DEL CARMEN ROMERO

SEBASTIAN RAMÓN

SANDRO JOSÉ GUIDI

MARIO RAVIOLI

MARIO SEFFINO

VERÓNICA BAZTERRICA

AGUSTINA SBERGAMO

SECRETARIA EJECUTIVA

PIERINA FRONTINI

Editorial

Dicen que antes de las tormentas hay mucha calma, y precisamente hay mucha calma cambiaria. Sorprendió a todos la apreciación del dólar, pero va en línea con la reducción de la inflación. El dato oficial volvió a sorprender siendo menor que lo que se esperaba en diciembre de 2023. Si se desmenuza el índice de precios entre incrementos “inflacionarios” e incrementos estructurales (cambio de precios) la desaceleración inflacionaria fue mucho mayor. Dicho de otra forma, si sacamos los incrementos en tarifas por el reajuste, lo que no es inflación sino un cambio de precios relativos, ya estamos en una inflación a un dígito, algo muy poco imaginable en diciembre. Es cierto que esta desaceleración se da a costa de una contracción fuerte en la actividad económica, pero también es cierto que, si funciona esta política de shock, más chance tiene la economía de revotar en V.

Este ordenamiento de la consistencia macroeconómica es muy necesario para estabilizar precios, pero el país requiere cambios estructurales fuertes, algo que hoy parece tener consenso en todo el arco político. Los problemas económicos argentinos tienen raíz en distorsiones que nacen de las mismas leyes y regulaciones. El gobierno fue con los taponos de punta a cambiar muchas cosas de golpe y no pudo. Difícil saber si esto fue adrede. Lo cierto es que el país requiere urgentes reformas. Los diputados y senadores, que son quienes legislan, deberían tomar el guante de esta necesidad, sobre todo en virtud del gran esfuerzo que están haciendo todos los argentinos, reflejado en la pérdida de salario real y actividad económica. Este esfuerzo no puede ser en vano.

En la primera nota analizo precisamente esta dualidad entre la coyuntura macro y los factores estructurales de nuestra economía. En la segunda nota, nuestro invitado del mes, el Dr. Mariano Turzi, nos habla de la política global, y tiene mucho para decir. En una nota donde se anima a hacer predicciones, Mariano se explaya sobre los próximos 5 años en la geopolítica global. En la tercera nota Guillermina muestra el dato de pobreza infantil y nos invita a la reflexión. Finalmente, Román y Emiliano nos cuentan qué es y cómo se mide la inflación en la Argentina. En el usted pregunta del mes contestamos al lector Alexis, que nos consulta por qué baja el dólar.

Abiertos a sus comentarios y sugerencias, los saluda atte.



DR. SEBASTIAN AUGUSTE
Director Instituto de Economía

Las opiniones vertidas en esta publicación son de exclusiva responsabilidad de quienes la emiten y no representan necesariamente el pensamiento del Instituto de Economía, de la Facultad de Ciencias Económicas, la Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires o sus autoridades. Los contenidos de esta publicación pueden ser reproducidos parcialmente siempre que el extracto vaya precedido por una referencia completa al Instituto de Economía, FCE, UNICEN, seguida de la fecha de publicación del documento.

En nuestra Web: <http://www.econ.unicen.edu.ar/ie/> puede suscribirse a este Newsletter.

Para consultas o comentarios, escribir a instituto_economia@econ.unicen.edu.ar.

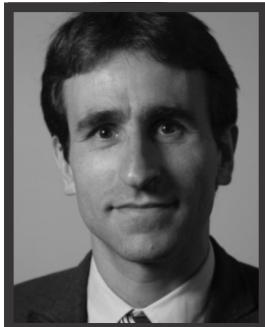
Escriben en este número



Dr. Sebastián Auguste

Doctor en Economía por la Universidad de Michigan, Ann Arbor, EE.UU. y Licenciado en Economía de la Universidad de Buenos Aires.

Es profesor en la Universidad Torcuato Di Tella y Director del Instituto de Economía en la UNICEN.



Ph.D. Mariano Turzi

PhD en Estudios Internacionales por la School of Advanced International Studies de la Johns Hopkins University.

Es Profesor en las Universidades Austral, UCEMA y UCA en Argentina) y en la Universidad Deusto (España).



Lic. Guillermina Simonetta

Licenciada en Economía (UBA). Especialista en mercado de capitales (UBA-MERVAL-IAMC).

Es Asesora y analista de mercados. Investigadora Visitante del Instituto de Economía, UNICEN.



Dr. Roman Fossati

Doctor en Economía por la Universidad Carlos III de Madrid, Magister y Licenciado en Economía por la Universidad Nacional de La Plata. Es Profesor en la Universidad Nacional del Centro (UNICEN) y Director del Instituto de Economía en la UNICEN.



Dr. Emiliano Gutierrez

Doctor en Economía por la Universidad Nacional del Sur (UNS) y Profesor en Universidad Nacional del Centro (UNICEN). Cuenta con una Licenciatura en Economía por la Universidad Nacional del Sur y es Maestrando en Inteligencia de Datos por Universidad Nacional de La Plata (UNLP).

Sumario

P4 - Los caballos que salen camellos ¿Por qué muchos especialistas piden reformas estructurales?

Por Sebastián Auguste

P8- Mi visión geopolítica para la próxima década

Por Mariano Turzi

P11- El lado oscuro del ajuste. El impacto sobre la pobreza infantil

Por Guillermina Simonetta

P13- ¿Qué es y cómo medimos la inflación? Encuestas y Big Data.

Por Román Fossati y Emiliano Gutiérrez

P17- Usted pregunta, IECON responde

P27 La coyuntura en gráficos

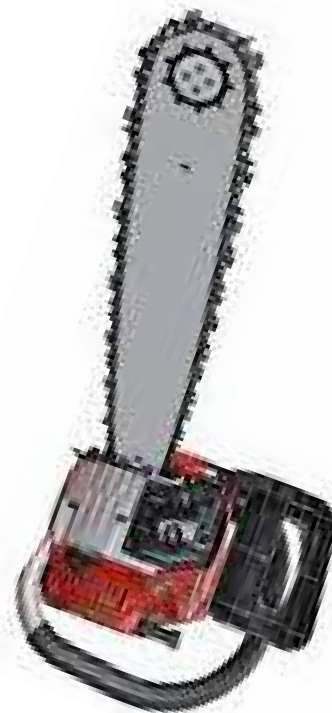
Los caballos que salen camellos

¿Por qué muchos especialistas piden reformas estructurales?

Por Sebastián Aguste

Hasta ahora el nuevo gobierno presidido por Milei ha podido avanzar en cerrar el déficit fiscal, que fue su principal meta de corto plazo. Lo logró más rápido de lo que todos pensábamos. Por otro lado, y relacionado con el primer punto, logró frenar la emisión monetaria, lo que robusteció el peso y le permitió al Banco Central recuperar reservas. El dólar libre y el MEP se han apreciado fuerte en el último mes. El riesgo país

Siendo la inflación y la devaluación menor a la esperada, muy probablemente muchos de los aumentos de precios al inicio de este nuevo mandato presidencial quedaron sobredimensionados, y en este punto ha puesto la lupa el gobierno recientemente. Se están viendo muchos descuentos, sobre todo a través de medios de pago. Lo que le preocupa al gobierno es que estos descuentos no son capturados por el índice de precios, que mira los precios de lista. De esta forma, si yo bajo el precio hoy un 20% con cualquier medio de pago el consumidor está pagando menos pero para el IPC no hubo baja de precios de lista. Además, las promociones de precio vía medios de pago son sumamente regresivas, ya que benefician a los que tienen acceso a esos medios de pago. Los hogares más humildes terminan pagando los precios de lista, lo que genera un sistema de precios regresivo. Esto es algo que se ha venido viendo en la Argentina desde hace años, desde que comenzaron los controles de precios en la era Moreno y los descuentos por pagos con tarjetas. En aquel entonces la lógica fue muy parecida. Empresas que negociaban precios altos con el regulador luego debían sincerarse con el consumidor para que le compren, pero no lo podían hacer con el precio de lista porque el regulador lo iba a notar y entonces lo podían hacer con medios de



pago. El descuento por pagar con tarjeta es algo muy único de nuestro país y, a la vez, genera este sistema de precios tan regresivo. Está bien que el gobierno preste atención a esto. Macri en su momento intentó cambiarlo, exigiendo que, en vez de dar descuentos, pongan el costo financiero de pagar en cuotas, y que el precio de lista no sea algo simbólico sino lo que el consumidor paga de verdad en contado. Esto no funcionó, y en gran parte porque la gente estaba acostumbrada a estas promociones, y afectó negativamente el consumo. El gobierno actual no fue por ese camino, y por ahora solo le pide a las empresas que reflejen los descuentos en la lista de precio.

La otra medida que el gobierno anunció es liberar importaciones de productos de la canasta básica. Esta medida parece relacionarse con la anterior, la de meter más presión sobre el nivel de precios. Del lado empresarial la queja fue el costo argentino, que es otra de las realidades que hay que atender. La Argentina tiene, por su sistema tributario, por la falta de inversión y por los bajos niveles de productividad, un elevado costo de producción local que lo hace menos competitivo internacionalmente. Han surgido en estos días diversas notas comparando precios al consumidor locales con los de otros países en alimentos y vestimenta, donde se aprecia que aquí pagamos más caro.

Una forma coordinada de bajar precios domésticos es, para muchos países, el tipo de cambio, ya que una devaluación abarata lo local y encarece lo importado. En la Argentina las devaluaciones no funcionan así porque se traslada mucho a precios. Tal vez la novedad más relevante en esto es que la devaluación que hizo el gobierno de Milei en el tipo de cambio oficial tuvo un muy bajo pass through, es decir, pasó poco a precios. El debate entre economistas es si Milei no se quedó corto con la devaluación, y por eso nos encarecimos en dólares. A Macri le pasó esto, se quedó corto con la devaluación inicial y luego puso tasas muy altas para sacarle presión al dólar y cayó en una trampa monetaria de apreciación cambiaria y bicicleta financiera. Milei no optó por este camino, al revés bajó las tasas. Al bajar las tasas de interés, se vuelven menos atractivo ahorrar en pesos y en la Argentina se busca el dólar como refugio de valor, por eso vimos una pequeña depreciación luego de este anuncio. Además, desarma la bomba de emisión retenida (Leliqs, ahora Pases). Lo cierto es que como el dólar no paraba de apreciarse en las últimas semanas, esta era la medida que lucía más correcta, bajar la tasa. La evidencia no parece mostrar que hoy se de una bicicleta financiera, el famoso carry trade de la época de Macri, donde entraron fondos del exterior para beneficiarse de las altas tasas de interés en pesos que, al estar el tipo de cambio planchado, significa altas tasas de interés en dólares. En este aspecto el gobierno debe estar atento a lo que sucede, porque no querrá cometer el mismo error que en la era Macri. La principal diferencia entre ambos momentos es que Milei apuntaló primero el ancla fiscal, con su idea de déficit cero, y se muestra férreo en su defensa.

Ahora todos estos resultados no son un cambio estructural, es simplemente racionalizar el gasto desmedido de la era Fernández. Es parar con el déficit fiscal financiado con emisión. Es solo coyuntura, deseable y razonable, pero no cambia la raíz de fondo del problema.

Las otras medidas de este gobierno, los cambios estructurales que intenta con el famoso DNU y la Ley Ómnibus, son las medidas que apuntan a mejorar el costo argentino, de volver al país más competitivo. Es aquí donde el gobierno no ha tenido logros. Ha sido firme en sus aspiraciones y han sido pobres sus resultados. Alguna vez lo escuché decir a Pagni que un camello es un caballo diseñado por el Congreso. La frase se refiere a que los tire y afloje del Congreso a veces terminan generando remedios que son peor que la enfermedad. Algo así sintió el gobierno que le estaba pasando con la Ley Ómnibus, se estaba desnaturalizando, y tomó una decisión drástica.

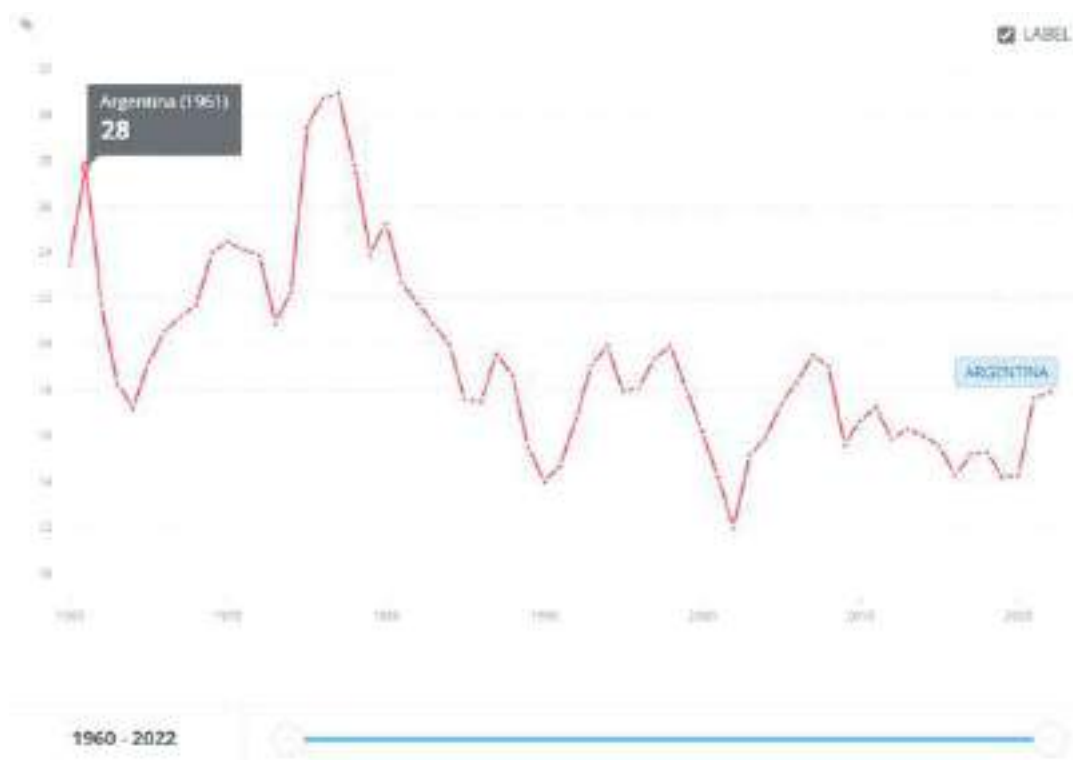
Lograr mejorar la competitividad de la Argentina es la prioridad junto con la estabilización macroeconómica. Necesitamos ser más competitivos para poder crecer. Por un lado, para que las empresas nacionales puedan producir compitiendo con lo importado, sustituyendo importaciones. Este sector hoy en el país tiene demasiado desafíos, con clusters incompletos y falta de inversión. Por otro lado, tenemos un enorme potencial exportador desaprovechado. El volumen exportado por la Argentina en 2021 fue un 1% inferior al exportado en 2007. Brasil entre esas fechas incrementó el volumen 26,4%, y digo Brasil porque no es precisamente un ejemplo de hacer muy bien las cosas en términos de ganar competitividad.

Hoy lo fácil para el país es exportar más de los productos donde tenemos significativas ventajas competitivas, como el agropecuario, petróleo y gas, y software (este último, mientras los salarios en dólares sigan bajos). Si hubiera bajado las retenciones rápido, hubiera hecho eso. En cambio, el gobierno priorizó el equilibrio de sus cuentas fiscales primero, y no está mal. Estos sectores no son intensivos en empleo no calificado, y la Argentina en los últimos años ha empeorado su stock de capital humano. Si la Argentina buscara ir por el camino fácil, le costará mucho reducir los niveles de pobreza actual, necesita un crecimiento más generalizado y no sólo que traccionen algunos sectores. Necesita urgente motorizar la inversión, y para eso tiene que mejorar la rentabilidad. Y hablando de inversiones, en los últimos años estuvimos en la paradoja que los que ya estaban produciendo ganaban mucho, pero los nuevos ni querían entrar. Como muestra la siguiente figura la Argentina hace muchos años que viene sub-invirtiéndose. No nos dejemos engañar por el aumento 2020 y 2021 en la línea roja, nuestros niveles de inversión son pésimos, lo que pasó es que ¡se contrajo el denominador del ratio! el PIB.

El déficit de inversión de los últimos 20 años hace el problema más acuciante aún, ya que se requiere mucho esfuerzo en invertir más. Hay que ver si Milei se atreve a motorizar la inversión nueva con políticas de promoción. Esto parece estar lejos de sus ideales, aunque también estaba

lejos de sus ideales sentarse con supermercados por tema precios y lo hizo. Para ver el vaso medio lleno en lugar de medio vacío, tener que invertir tanto de cero puede llegar a ser una ventaja, ya que permite asignar esa inversión en los sectores modernos que más lo necesiten, pero para que esto pase la Argentina debe desarmar todas las regulaciones distorsivas que tiene, sino la inversión nueva se asignará de manera ineficiente, como nos ha pasado muchas veces en nuestra historia.

EVOLUCIÓN DEL VOLUMEN DE EXPORTACIONES DE ARGENTINA, 1960-2022, ÍNDICE 2015=1



Fuente: Banco Mundial

Me voy con una reflexión. Los estilos de negociación de Milei son por lo menos extraños. Pero por otro lado veo por primera vez en mucho tiempo cierto consenso en los políticos que se deben hacer reformas estructurales. El pueblo se está bancando un ajuste muy fuerte y, llamativamente, por ahora ha sucedido con mucha tranquilidad en las calles. Se espera, o esperamos todos, que nuestros políticos, todos, estén a la altura del esfuerzo que los argentinos están haciendo y se pongan a trabajar en serio para desarmar la maraña de regulaciones y distorsiones que ellos mismos, los políticos, han creado con el paso de los años; para que el Congreso cuando diseñe caballos salgan caballos.

Mi visión geopolítica para la próxima década

Por Mariano Turzi

En un panorama plagado de posibles trastornos económicos, políticos y tecnológicos, 2024 anticipa a nivel global (y especialmente en Argentina) un aumento de la inestabilidad política y económica, una brecha social cada vez mayor y una posible volatilidad de los mercados. Estos factores, junto con la preocupación por el estancamiento económico, una fuerte recesión y la posibilidad



de despidos masivos debido a la integración tecnológica y la reestructuración de costos, dibujan un año lleno de vértigo que pondrá a prueba la agilidad y la resistencia de las empresas. Esta complejidad crea la posibilidad de que existan puntos ciegos, es decir, asuntos que las evaluaciones de riesgos no captan y que pueden dañar a una organización pública o privada, afectando la imagen de marca y la posición en el mercado. Los ejecutivos no serán inmunes a las enormes presiones de este año, particularmente en América Latina.

En cuanto a la geopolítica mundial, nos enfrentamos a un panorama mundial en deterioro. Los procesos electorales en diversas partes del mundo destacarán el estado actual de la democracia a nivel global. Se vislumbra un panorama mayormente negativo en los próximos dos años, con perspectivas de empeorar durante la próxima década. La mayoría de los encuestados (54 %) prevén cierta inestabilidad y un riesgo moderado de catástrofes globales, mientras que el 30 % anticipa condiciones aún más turbulentas. Las proyecciones son notablemente pesimistas para los

próximos diez años, ya que casi dos tercios de los encuestados pronostican un panorama turbulento.

A medida que el ritmo de crecimiento de China se desacelera, las tensiones en torno a Taiwán han aumentado, junto con la continua restricción del acceso chino a tecnologías avanzadas por parte de Estados Unidos, se ha intensificado el discurso sobre una "nueva guerra fría". Sin embargo, para las empresas occidentales que buscan reducir su dependencia de las cadenas de suministro chinas, llevar a cabo esta tarea resultará mucho más complicado en la práctica que en la teoría. Mientras tanto, ambas partes buscarán el favor de las "potencias medias" del sur global, particularmente por sus recursos ecológicos.

Estos desarrollos geopolíticos contribuyen a un entorno comercial difícil y desafiante. El destino exacto de este panorama de conflictos geopolíticos es incierto, pero los países y regiones están examinando más de cerca las relaciones comerciales desde la perspectiva de la seguridad nacional. Por ejemplo, están evaluando y gestionando los riesgos asociados con una interdependencia continua, promoviendo la diversificación en la adquisición de materiales y componentes, y profundizando su comprensión de la logística y las ciencias de los materiales, todo ello en aras de la seguridad nacional.

La Unidad de Inteligencia de The Economist sobre el conflicto entre Ucrania y Rusia, en caso de convertirse en un conflicto global, aceleraría las tensiones geopolíticas subyacentes y una aceleración en la fragmentación global. La ruptura de relaciones entre los países occidentales y Rusia plantea numerosos riesgos militares, incluyendo ciberataques a infraestructura crítica, errores de cálculo en la frontera de la OTAN con Rusia e incidentes involuntarios entre estados con capacidad nuclear. Un ciberataque liderado por un Estado contra otro país representa el mayor riesgo, dado el anonimato percibido de estos ataques, lo que los hace más aceptables para los gobiernos. Ante un incidente público o visible, es probable que el país atacado tome represalias. Mientras tanto, los aliados occidentales mantendrían una posición unida, mientras que Rusia buscaría el apoyo de otras naciones, especialmente China.

Este año, se celebrarán más de 70 elecciones en países que albergan a alrededor de 4.200 millones de personas, marcando un hito donde más de la mitad de la población mundial está involucrada. Sin embargo, el aumento en el número de votaciones no garantiza necesariamente un incremento en la democracia: muchas elecciones no serán ni libres ni justas.

La incertidumbre macroeconómica, las tensiones geopolíticas, la imprevisibilidad regulatoria, la polarización política, las guerras culturales, las amenazas a la ciberseguridad, el crecimiento de la IA generativa y la transición energética serán condimentos que se sumarán a la olla de presión local. Las nuevas tecnologías, los modelos de negocio emergentes, las demandas sociales y las diferentes formas de trabajar mantendrán a todos alerta. El 2024 será un año que marcará un hito en nuestra relación con la inteligencia artificial (IA): la tendencia indiscutible es hacia más, no menos, IA en el trabajo. La creciente importancia de las políticas ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) y el cuestionamiento de modelos de negocio con la mayor prevalencia del trabajo híbrido, significan que los líderes empresariales tendrán que tomar decisiones críticas.



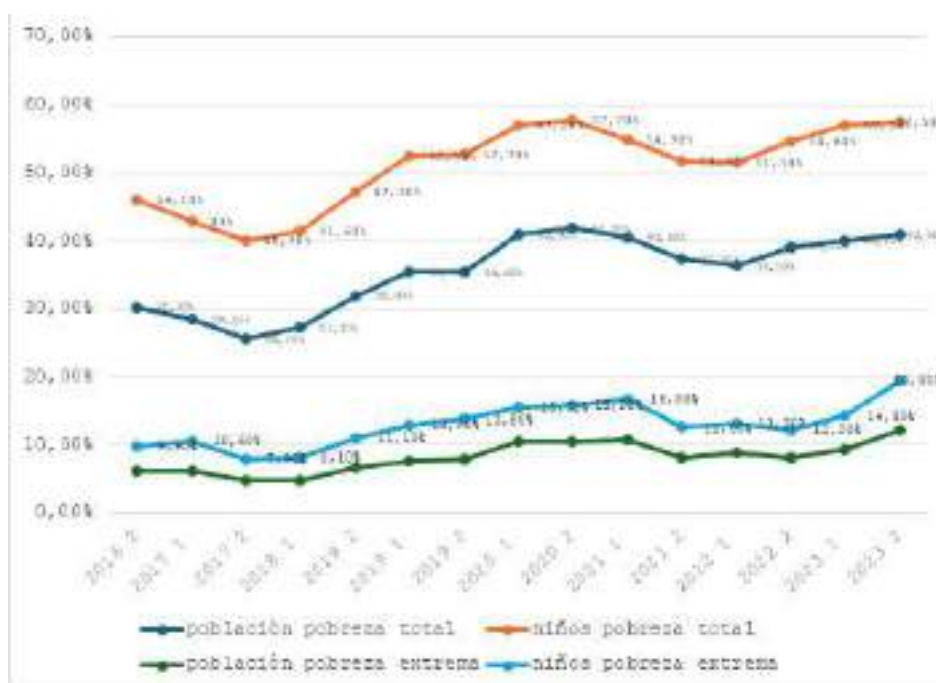
El lado oscuro del ajuste. El impacto sobre la pobreza infantil

Por Guillermina Simonetta

Hace unos días se conocieron los resultados del último informe de UNICEF sobre pobreza e indigencia infantil, cuyos valores y tendencia alarman. Estos datos corresponden al primer semestre de 2023, y muestran que el 14,3% de los niños en la Argentina se encuentran en situación de indigencia. Esto quiere decir que 1,8 millones de niños, 250 mil más en comparación a 2022, no tienen ingresos suficientes para cubrir sus necesidades nutricionales. No hay aún datos del segundo semestre de 2023, pero el organismo estima que se agudizó el problema alcanzando el 19,4% de la población infantil, 630 mil chicos más en indigencia. La dinámica de salarios y precios en estos primeros tres meses del año hacen pensar que este número subió aún más a marzo de 2024, algunos estiman alcanzando el 34%.

EVOLUCIÓN DE LA POBREZA EN ARGENTINA, 2016-2023

Fuente: UNICEF. Pobreza monetaria y privaciones 2023



La tasa de indigencia se mide como el porcentaje de personas, niños en este caso, que no tienen ingresos familiares suficientes para comprar la Canasta Básica de Alimentos. La tasa de pobreza se mide con una canasta más amplia que incluye el gasto en otros bienes y servicios. En este caso más amplio, la UNICEF estima que 7 de cada 10 niños son pobres en nuestro país de acuerdo con las proyecciones. Este número agregado esconde la altísima vulnerabilidad de ciertos grupos. La tasa de pobreza se eleva al 83% de los niños cuando los referentes del hogar tienen muy bajo clima educativo, al 84% cuando estos niños residen en barrios populares, y al 68% cuando la jefa del hogar es una mujer

Con estos datos no pretendemos sólo presentar un panorama numérico. Los invito a reflexionar en las condiciones deplorables de vida de estos niños: mayores problemas de salud, mayor vulnerabilidad al trabajo y explotación infantil, lo que lleva a situaciones de violencia y abusos asociados. El salario se puede revertir en un futuro cercano, pero estas malas condiciones de vida tienen huellas o cicatrices profundas. Es imposible que podamos ponernos bajo la piel de esos niños y adolescentes y, peor aún, siento que con el paso de los años se ha naturalizado más las altas tasas de pobreza al punto tal que no podemos tomar dimensión. Poco vale la pena pensar en proyectos si no se ven perspectivas de cambio de estas variables como país. Una situación presente tan vulnerable nos condiciona a futuro, nos cercena un futuro prometedor como país por más que logremos cambiar otras variables.

No tomamos conciencia de las consecuencias de este flagelo. En la crisis alimentaria en niños, se perjudica la forma física y mental, y se condiciona al futuro adulto a perpetuar el ciclo de la pobreza. Bastan solo cortos períodos de tiempo de privaciones y de pobreza para que se produzcan consecuencias irreversibles en el desarrollo cognitivo, físico, social y emocional de la población infantil, incluso desde el vientre materno.

Lamentablemente no podemos darnos el lujo de no combatir el déficit fiscal. El gasto público desmedido y la inflación requerían un saneamiento macro para una mejor asignación de recursos. Sin embargo, en este proceso de ajuste macro, no se debe perder de vista a los más vulnerables, que son los que peor la pasan en estos contextos. No podemos pensar en una mejor Argentina para mañana si la mayoría de los niños de hoy pasan hambre. Es básico. Tomemos este espacio de reflexión para sumar cada uno un aporte en este sentido. Sumemos un granito de arena.

¿Qué es y cómo medimos la inflación? Encuestas y Big Data.

Por Román Fossati y Emiliano Gutiérrez

La inflación se define como el alza sostenida del nivel general de precios. Cada una de estas palabras es importante en esta definición. Cuando hablamos del nivel general de precios de una economía nos referimos a los precios de un conjunto de bienes y servicios. Por ejemplo, supongamos que una persona va todos los meses, los días 15 de cada mes, a un supermercado y carga en un changuito los mismos productos que suele consumir y anota el precio promedio de estos. Este promedio simple representa una posible métrica del nivel de precios. El cambio mensual en dicho promedio de precios nos permitiría saber si hay inflación y aproximar su magnitud. Ahora bien, ¿qué significa un alza sostenida del nivel de precios? Significa un incremento permanente durante un período determinado. Por ejemplo, si dicho promedio permanece constante durante un período de 3 meses, luego salta un 10% un mes, y luego permanece constante nuevamente durante otros 3 meses, no podemos decir que hay inflación. Para que haya inflación necesitamos un aumento constante, por ejemplo, un incremento de 2% mensual durante cierto período de meses, por ejemplo, medio año.

Desde ya, este ejemplo simple de medir el nivel de precios y la inflación presenta diversos problemas, ya que solo captura información de precios de un conjunto muy acotado de productos, solo registra información de un día a mediados de mes, solo considera los bienes que una persona en particular suele consumir, y por lo tanto puede no ser representativo del patrón de consumo de una sociedad, entre otros problemas. Por eso la elaboración de un índice de precios requiere del uso de procedimientos mundialmente aceptados y homologados, que permitan su comparación internacional, lo que involucra técnicas de medición a gran escala cuya implementación requiere de



muchos recursos humanos y económicos. Debido a esto, suele ser el Estado el responsable de realizar dicha medición.

En Argentina estos índices los elabora el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC). Uno de ellos es el índice de precios al consumidor (IPC) que contempla los precios de un conjunto de bienes y servicios representativos del gasto de consumo de los hogares residentes en un área determinada. Para elaborar este índice se debe definir: 1) el conjunto de bienes y servicios a considerar para relevar los precios (“la canasta”), 2) dónde y con qué frecuencia se realiza el relevamiento, 3) qué establecimientos visitar para registrar los precios y, finalmente, 4) la metodología para realizar el procesamiento de la información relevada para que el índice refleje de la mejor manera los precios que realmente enfrentan los consumidores al realizar sus gastos durante un periodo determinado.

Definir la canasta de bienes y servicios a considerar es una tarea compleja ya que se debe contemplar la compra habitual de un hogar representativo de la población, pero los hogares son muy heterogéneos. Por ejemplo, una familia puede estar compuesta por una pareja con hijos en edad universitaria, otra compuesta por dos jubilados, y otra compuesta por una madre soltera con hijos en preescolar. De esta manera, los hogares difieren en sus gastos, en educación, alimentos, energía, etc. El procedimiento seguido por el INDEC para realizar esta tarea de capturar un patrón representativo de consumo consiste en tomar información de la Encuesta Nacional de Gastos de los Hogares (ENGHo), seleccionando aproximadamente 45 mil hogares mediante métodos estadísticos. De esta manera se obtiene la importancia de cada uno de los bienes y servicios dentro del total del gasto para conformar la composición de la canasta más representativa del gasto del conjunto de los hogares. Esta canasta incluye 12 divisiones. Por ejemplo, una división es vivienda, agua, gas y otros combustibles, otra división es alimentos y bebidas. En este momento el INDEC está trabajando en la nueva Encuesta de Gastos que va a permitir actualizar la composición de la canasta. La actual es de 2017/2018, y es usual en el mundo que cada 5 o 10 años se actualice ya que cambian mucho los patrones de consumo representativos.

Respecto a la recolección de los precios, cada mes un ejército de encuestadores concurren a distintos establecimientos (negocios particulares, supermercados, autoservicios, y centros comerciales) y registran diariamente aproximadamente 320 mil precios de los ítems que integran la canasta del IPC. Estos son los precios que estos establecimientos ofrecen al público, los precios de lista, no los que el público paga efectivamente (por ejemplo, no captura los descuentos que puede haber si se paga con un medio de pago particular o los descuentos por ser miembros de alguna institución). Con esta información el INDEC calcula un promedio de los precios obtenidos dando a

cada tipo de comercio la importancia correspondiente según sus volúmenes de venta, aparte de considerar el peso de cada bien en la canasta. Esta captura de información se realiza en 39 aglomerados urbanos, que se desagregan en 6 regiones estadísticas: Gran Buenos Aires, Cuyo, Noreste, Noroeste, Pampeana y Patagonia. De esta manera, los datos son representativos del total nacional y de las seis regiones estadísticas.

La primera medición de precios constituye la “base” del índice. Luego, mes a mes se comparan los precios producto por producto y se obtienen las variaciones con respecto al período anterior, considerando diversos detalles técnicos (que no abordaremos en esta nota) ¹. El gráfico 1 presenta la inflación mensual registrada. El último dato disponible corresponde a la inflación de febrero del año 2024. Como se puede observar, se evidencia una desaceleración importante en la velocidad de incremento de los precios, desde 25,5% a 13,2%, pero la misma sigue siendo elevada para estándares internacionales (Argentina registró una inflación anual del 254,2%).

VARIACIONES MENSUALES DEL NIVEL GENERAL DEL IPC. TOTAL NACIONAL, FEBRERO DE 2024



Fuente: INDEC

¹ Por ejemplo, los incrementos registrados en los primeros días del mes adquieren más importancia en el índice de ese mes que los aumentos de los últimos días (ya que los consumidores enfrentan proporcionalmente durante más días los primeros en sus gastos, pero los precios de los últimos días del mes tendrán más peso en los días del mes siguiente – efecto denominado “arrastre”).

Como podrán notar, el procedimiento de seguimiento de precios detrás del IPC es costoso y conlleva ciertas etapas necesarias (de recolección de información, procesamiento, validación, etc.) que no permiten contar con información de alta frecuencia temporal. Sin embargo, la digitalización de la vida cotidiana a nivel global ha generado la posibilidad de obtener datos online para el estudio de diversas dimensiones económicas. Dentro de los métodos de recolección de información que han surgido podemos mencionar el web scraping, que consiste en la aplicación de algoritmos que básicamente realizan visitas automatizadas a páginas o sitios en internet para capturar y guardar datos expuestos en una posición específica de la misma. Esta extracción de datos en línea permite contar con una increíble variedad y magnitud de información a muy bajo costo, y para ciertas aplicaciones, siendo lo más atractivo la disponibilidad de datos de alta frecuencia.

Un ejemplo interesante de como la información en línea puede contribuir a la elaboración de mediciones alternativas de relevancia económica fue el “Billion Prices Project (BPP)”, una iniciativa académica del MIT Sloan y la Harvard Business School que utilizaba precios recopilados diariamente de cientos de comercios en línea de todo el mundo para calcular la inflación en tiempo real². En particular, este proyecto iniciado en 2008 proporcionó un indicador diario de la inflación para Argentina, sirviendo como una alternativa al índice oficial de precios al consumidor (de dudosa credibilidad en ese entonces). El proyecto realizó el seguimiento de fluctuaciones diarias de precios de 15 millones de artículos vendidos por más de 1.000 comercios en línea en más de 70 países. Luego el proyecto evolucionó con dos vertientes, una que provee mediciones de precios para el mundo de los negocios (PriceStats) y otra de interés académico (HBS Pricing Lab).

A nivel local existen iniciativas interesantes, como por ejemplo el Índice de Precios Online (IPC Online) que utiliza técnicas similares nutriéndose de fuentes de información de la ciudad de Bahía Blanca y difundiendo sus datos de manera mensual (para mayor detalle visitar “ipconlinebb.wordpress.com”).

Los índices de precios basados en big data tienen otros desafíos distintos a los que realiza el Indec, dispone de muchos precios, pero al no ser una encuesta, plantea el problema del tratamiento de los datos. Uno de los aspectos positivos es que realmente refleja el precio que pagan los consumidores, porque surge de los datos de scanner, uno de los problemas es cómo se pondera esa gran cantidad de datos para que represente al consumidor típico y no sea un mero promedio de todo. Dejaremos para otra nota describir los detalles de estos avances relevantes.

² Los autores son Alberto Cavallo y Roberto Rigobon. Para más detalles ver: <https://thebillionpricesproject.com>

Usted pregunta, IECON responde

Lo invitamos a enviarnos su consulta antes del 10 de cada mes para que nuestro equipo pueda darle una respuesta a sus consultas.

instituto_economia@econ.unicen.edu.ar



Alexis: ¿Por qué baja el dólar?

IECON: Tanto la cotización del dólar blue como los financieros vienen acumulando semanas de baja desde sus máximos vistos a fines de enero. El Dólar Contado con Liquidación CCL, por ejemplo, ha pasado de \$1312.49 a niveles cercanos a \$1000. A principios de diciembre pasado la coyuntura estaba dominada por un marcado exceso de pesos en medio de la incertidumbre del cambio de gobierno, con escasez de dólares y una entidad monetaria sumamente débil.

Esta baja obedece a diversas razones. En primer lugar, el Gobierno de Milei cortó la financiación del déficit vía emisión, y esto lo pudo hacer porque en primer lugar redujo el déficit fiscal. Esto reduce la oferta monetaria. Por el lado de la demanda de pesos, si bien la actividad económica cayó (y por ende se demandan menos pesos para transacciones) la inflación aumentó mucho, haciendo crecer la demanda nominal de dinero. El Banco Central también redujo la emisión monetaria para pagar intereses, ya que logró desactivar la famosa bomba de Leliq (hoy Pases). Al bajar las tasas, baja los intereses que tiene que pagar.

Otro factor en juego es la caída en la demanda de dólares para ahorro. Por la recesión hay menos ahorro y en muchos casos desahorro. Esto hace que muchas personas y empresas vendan sus tenencias en dólares. También hay un aumento de la oferta de dólares por parte de exportadores (tanto por la obligación de liquidar el 20% al CCL como el mayor incentivo a liquidar exportaciones por el aumento del tipo de cambio del 13 de diciembre).

EVOLUCIÓN DEL DÓLAR CCL DESDE JUNIO DE 2023



Otro aspecto a tener en cuenta es la reducción en la incertidumbre sobre precios. La inflación mostró números mucho más bajos de los que se esperaba al inicio del mandato de Milei para los meses de diciembre, enero y febrero. Además se ve una fuerte desaceleración de precios, lo que reduce la presión en la demanda de dólares como refugio de valor. La incertidumbre también había llevado a que las cotizaciones del dólar libre y financieros se retroalimentaran al alza, y actualmente estamos evidenciando un fenómeno inverso, donde se percibe una tendencia a la baja que se retroalimenta. Sin ir más lejos con la inflación aun en niveles muy altos hay contratos de alquileres que los inquilinos prefieren pautar en dólares en lugar de pesos ajustados por IPC. La baja de los tipos de cambio paralelos ha implicado **expectativas** de mayor baja o al menos de estabilización.

Otro aspecto que influye en el precio del dólar es la dinámica de la tasa de interés vis a vis la devaluación esperada. El gobierno al lograr consolidar el déficit fiscal dio la señal que su política de minidevaluaciones es viable. En el mercado muchos pensaban que el gobierno se había quedado corto con la devaluación y esperaban que en algún momento corrigiera. Al cambiar esta expectativa devaluatoria, luce más atractiva la tasa de interés en pesos y crece la demanda por el carry trade, esto es por cambiarse del dólar al peso para aprovechar la tasa de interés en pesos alta, y luego

cambiarse de vuelta al dólar. El carry trade es muy riesgoso si no se sabe a que tipo de cambio vuelvo al dólar, pero si la señal de que el dólar se va a mantener es fuerte, el incentivo a pasarse a pesos es mayor, esto explica la retroalimentación que hablábamos en el párrafo anterior.

Argentina necesita un tipo de cambio competitivo para dinamizar exportaciones en un entorno en que el Banco Central tiene que acumular dólares. Los poco más de USD 9,000 millones que se compraron hasta ahora fueron en un contexto de un cepo remanente, y en el que se siguen acumulando deudas por importaciones no pagadas, que deberán regularizarse. A la par de esta controversia el BCRA dispuso la eliminación de las tasas mínimas de interés para los plazos fijos y una reducción de la tasa de política monetaria, al 80% TNA desde el 100% TNA que regía hasta el momento. De esta forma, se produjo un relajamiento monetario, con una reducción de 20 puntos en la tasa monetaria de referencia. Los bancos que estaban obligados a dar una tasa mínima de 110% a los ahorristas en plazo fijo, ahora estarán liberados de hacerlo, en competencia y corrigiéndose así un descalce de tasa de interés ya que estaban obligados a pagar esas tasas mientras que la de pases estaba en 100 por ciento. Esta medida desincentiva al pequeño ahorrista a permanecer en ese resguardo para las inversiones cortas. Mas allá que esa reducción de las tasas de referencia tenga un objetivo de aumentar el crédito, consideramos que el impacto inmediato será sobre una mayor demanda de dólares de los ahorristas, pudiendo impactar en un rebote de los dólares financieros.

En este contexto es clave la tasa de interés. El Central ha bajado esta tasa, y eso le dio un poco más de vida al dólar que venía en picada. Al bajar las tasas es menos interesante el carry trade, y por otro lado al Central le cuesta menos el pago de intereses por Pases.

En este contexto macro, y si el gobierno logra consolidar más el déficit fiscal, esto es, que sea sostenible, no habría presiones fuertes sobre el tipo de cambio, por lo que lo vemos estable fluctuando en una banda entre \$900-1200.

La Coyuntura en gráficos

Evolución de los mercados accionarios entre marzo 2023 y marzo 2024.

Índices bursátiles seleccionados (Argentina, Estados Unidos, Gran Bretaña, España y Brasil)



Elaboración propia en base a Investing.com.
Creado con Datawrapper

Evolución de activos financieros seleccionados (ETFs)

marzo 2023 a marzo 2024.



Los ETF (Exchange Traded Funds) son fondos diversificados que replican índices específicos que, a su vez, se proponen representar un determinado segmento del mercado. Fuente: elaboración propia en base a Investing.com.
Creado con Datawrapper

Tipo de cambio en Argentina

pesos por dólares estadounidenses

— OFICIAL — MEP — CCL

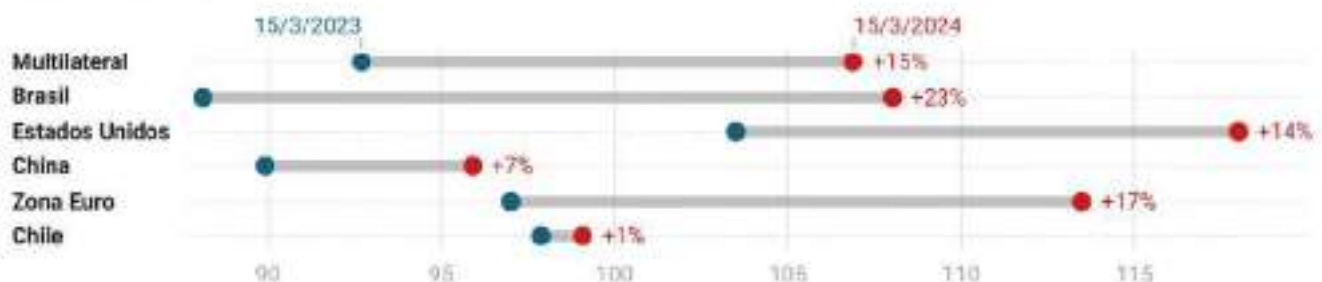


Fuente: elaboración propia en base a ambito.com

Creado con Datawrapper

Tipo de cambio real

base 17-12-2015 = 100

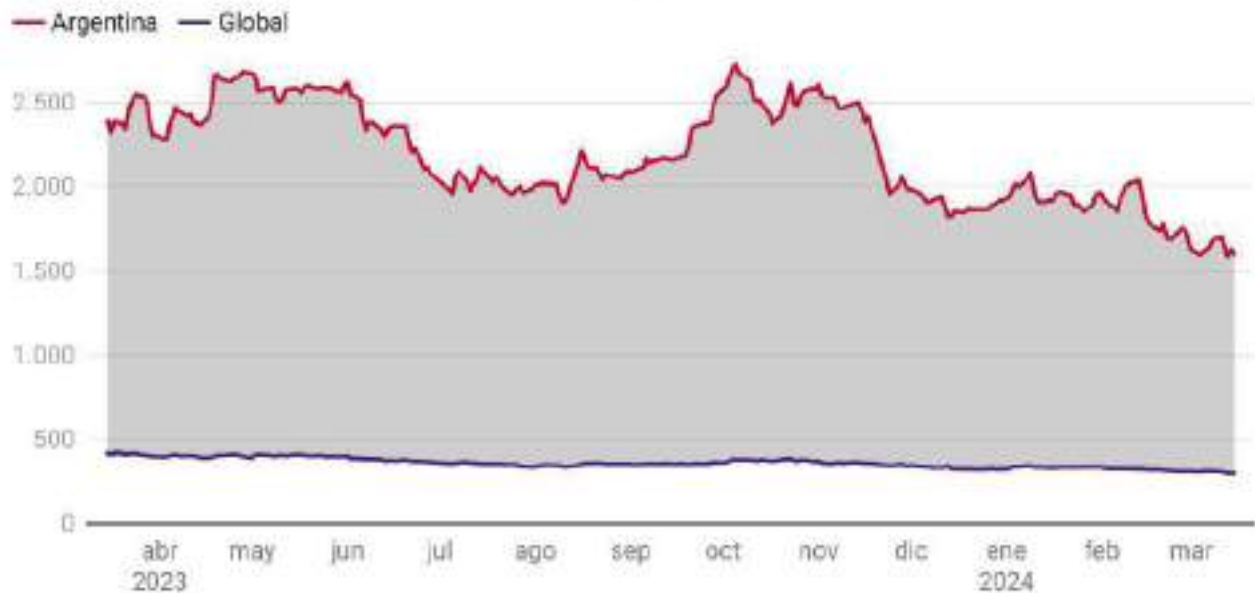


Fuente: elaboración propia en base al BCRA.

Creado con Datawrapper

Riesgo País: Argentina vs Global

EMBI (Emerging Markets Bonds Index) elaborado por J.P.Morgan Chase.



Fuente: elaboración propia en base a *invenómica.com*

Creado con Datawrapper

Variables monetarias seleccionadas

saldos a la fecha indicada en la unidad monetaria de referencia.

Variable	unidad	13/3/2024	9/2/2024	13/3/2023	Var. % m/m	Var. % a/a
Reservas Internacionales	miles de dólares	28.488	26.502	38.331	7,5	-25,7
Base Monetaria	miles de millones de pesos	10.801	10.633	5.161	1,6	109,3
Depósitos	miles de millones de pesos	70.932	64.682	24.657	9,7	187,7
Préstamos al Sector Privado	miles de millones de pesos	21.591	20.187	8.105	7,0	166,4
M1	miles de millones de pesos	22.005	19.009	8.698	15,8	153,0
M2	miles de millones de pesos	35.608	33.817	13.266	5,3	168,4

Fuente: elaboración propia en base a BCRA.

Creado con Datawrapper

Tasas de Interés

tasa nominal anual.

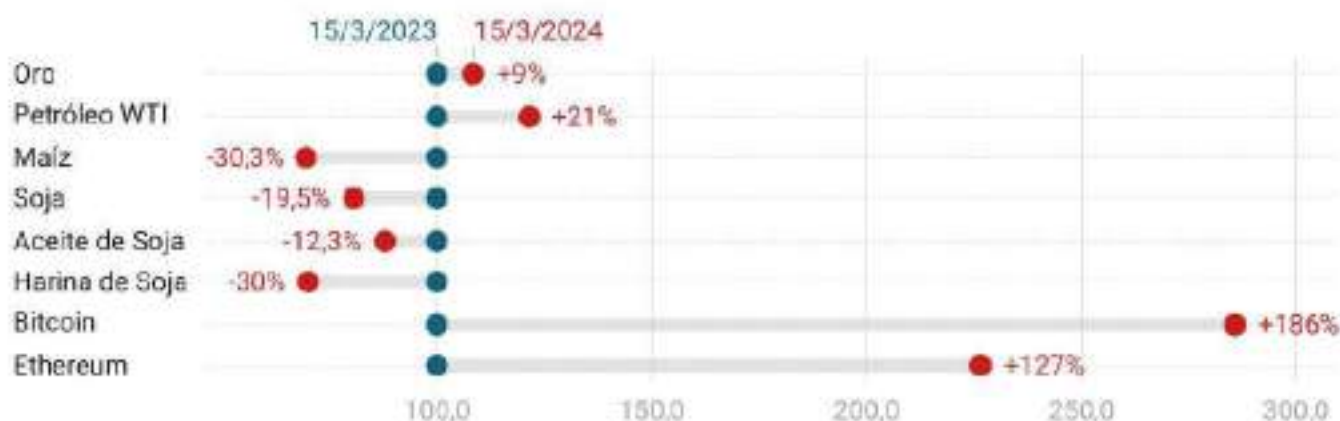
Tasa de interés	15/3/2024	15/2/2023	15/3/2023	Var. en pp. m/m	Var. en pp. a/a
Política Monetaria	80,00	100,00	75,00	-20,0	5,0
Pases pasivos 1 día	80,00	100,00	72,00	-20,0	8,0
Pases activos 1 día	120,00	160,00	97,00	-40,0	23,0
BAIBAR	66,79	91,91	63,81	-25,1	3,0
BADLAR	70,19	108,50	69,31	-38,3	0,9
BADLAR bancos privados	71,63	109,63	70,56	-38,0	1,1
Adelantos en cuenta corriente	83,98	103,11	75,66	-19,1	8,3
Préstamos Personales	114,27	137,76	80,58	-23,5	33,7

Las tasas de política monetarias y de pases pasivos y activos son instrumentos del BCRA. El resto de tasas de interés son representativas de condiciones de mercado. Fuente: elaboración propia en base a BCRA.

Creado con Datawrapper

Commodities y criptomonedas

Variación relativa interanual de bienes seleccionados



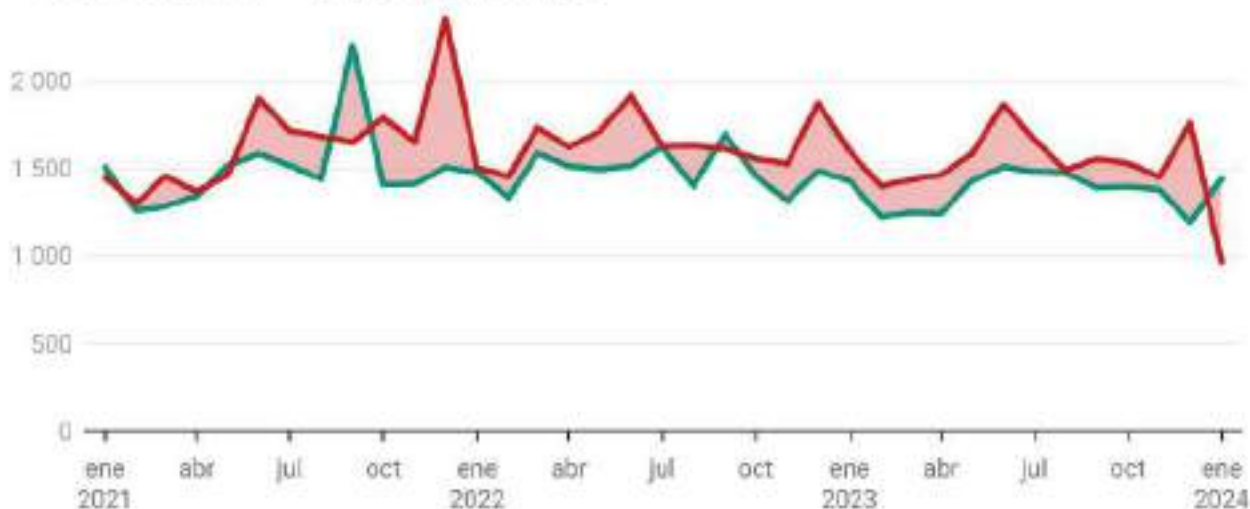
Fuente: elaboración propia en base a Investing.com

Creado con Datawrapper

Sector Público Nacional: ingreso, gasto y resultado primario.

Gasto Primario se refiere al gasto público excluyendo las erogaciones por intereses de la deuda pública. valores expresados en términos reales.

— Gasto Primario real — Ingresos públicos reales



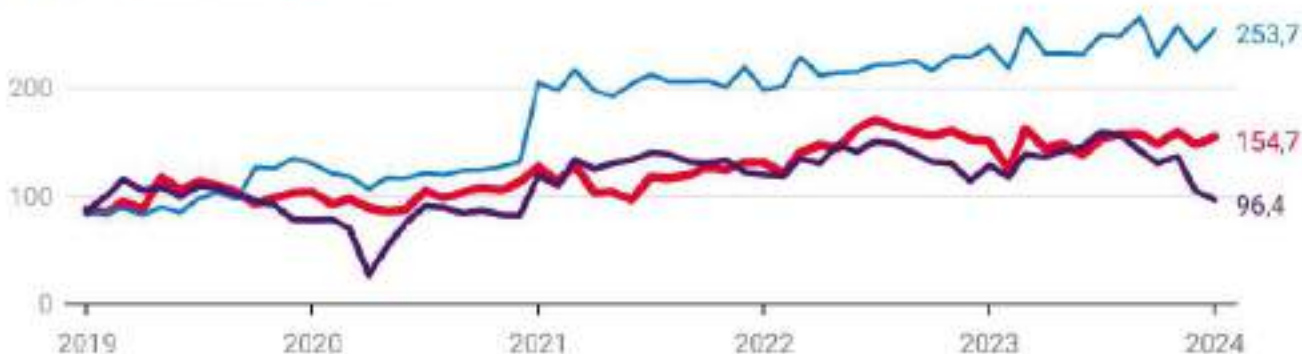
Fuente: elaboración propia en base a la Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía nacional.

Creado con Datawrapper

Energía Eléctrica: Demanda industrial y gran demanda.

base 100 = 2019 (promedio) enero - 2019 / enero - 2024

— Azul — Olavarría — Tandil



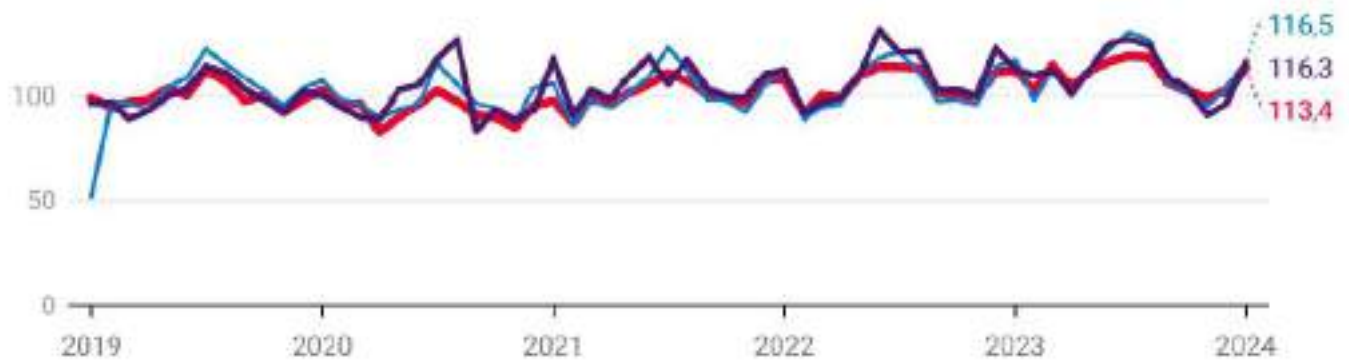
Fuente: CAMMESA

Creado con Datawrapper

Energía Eléctrica: Demanda comercial

base 100 = 2019 (promedio) enero - 2019 / enero - 2024

— Azul — Olavarría — Tandil



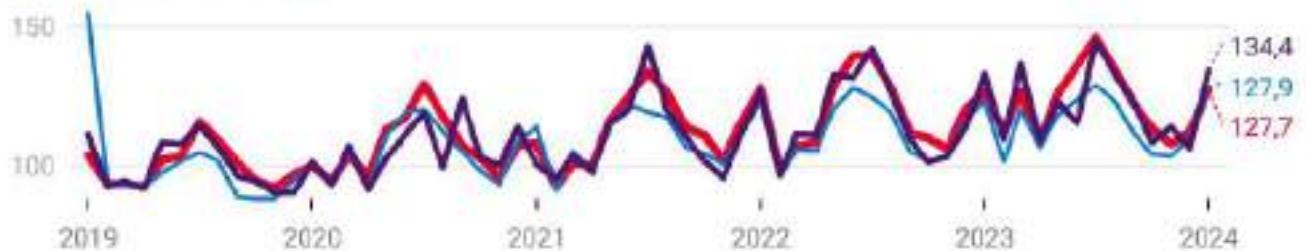
Fuente: CAMMESA

Creado con Datawrapper

Energía Eléctrica: Demanda residencial

base 100 = 2019 (promedio) enero - 2019 / enero - 2024

— Azul — Olavarría — Tandil

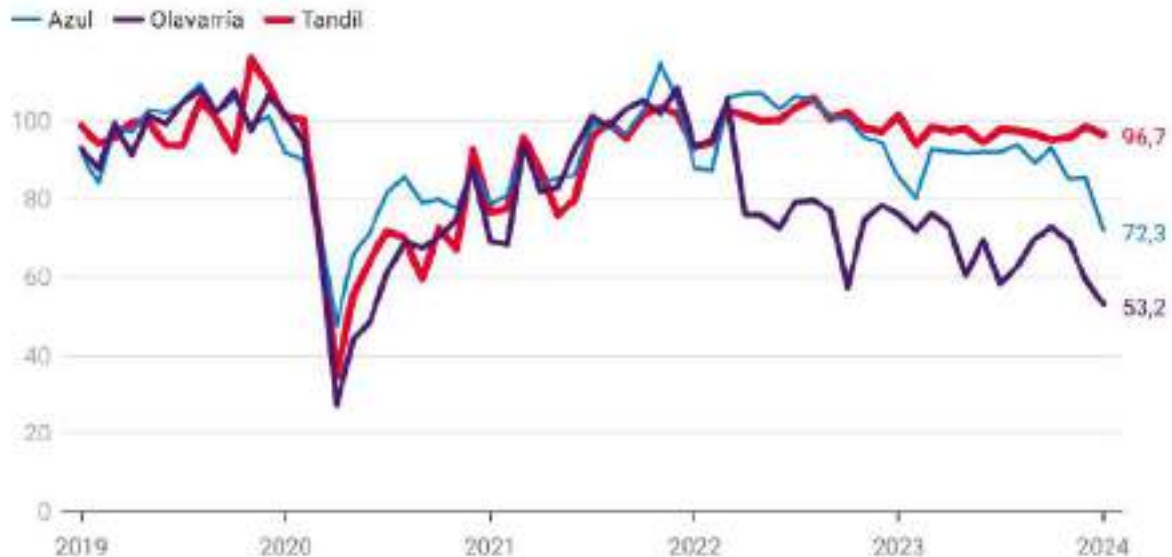


Fuente: CAMMESA

Creado con Datawrapper

Ventas al público de GNC

base 100 = 2019 (promedio) enero - 2019 / enero - 2024

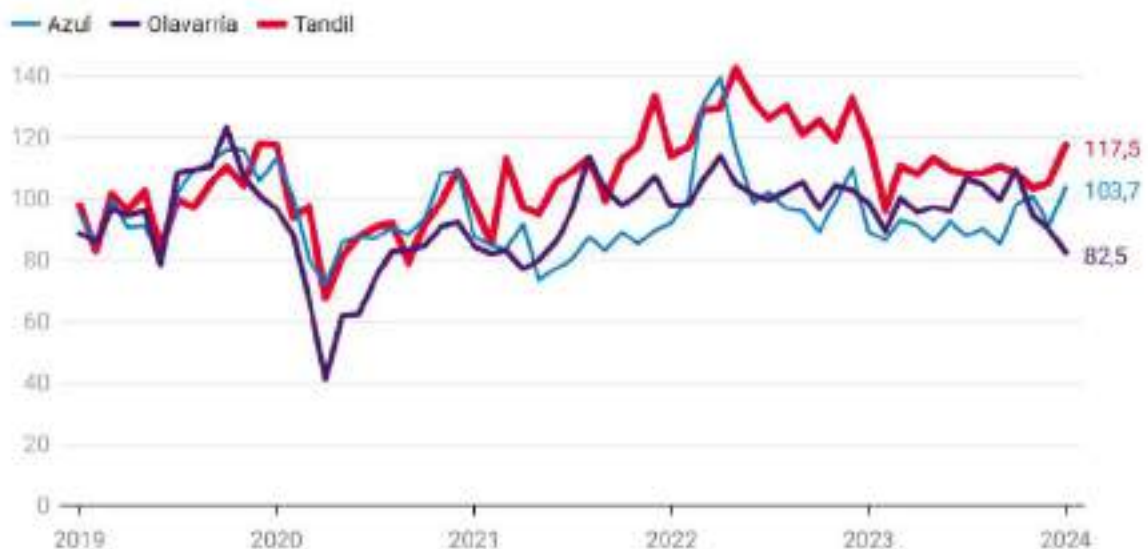


Fuente: Secretaría de Energía de la Nación.

Creado con Datavrapper

Ventas al público de gas oil

base 100 = 2019 (promedio) enero - 2019 / enero - 2024



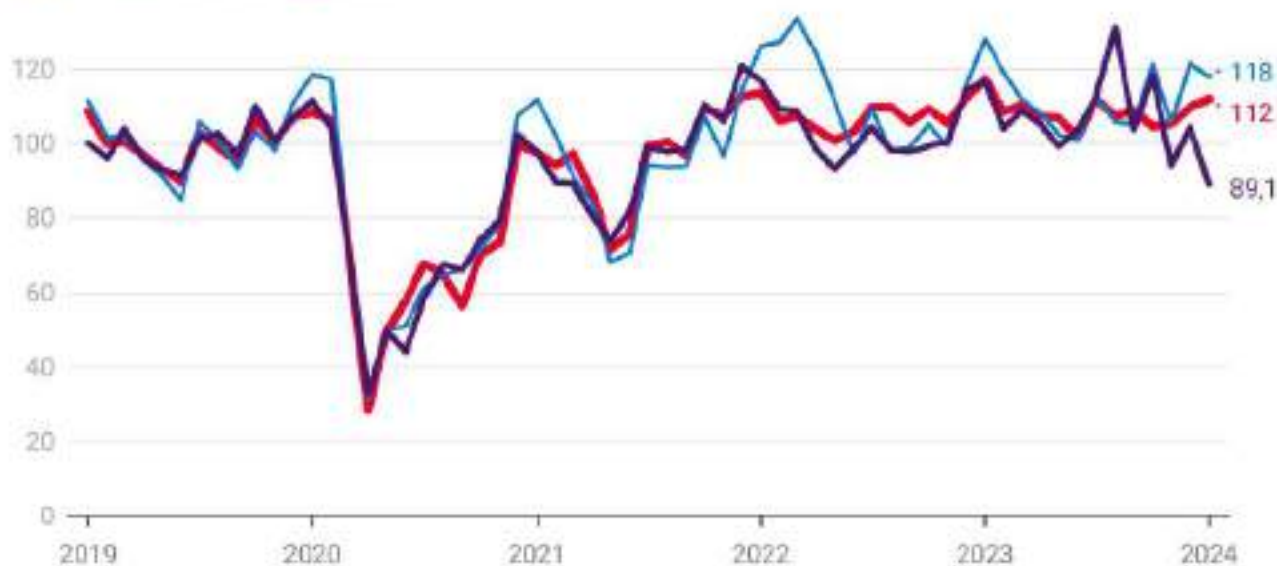
Fuente: Secretaría de Energía de la Nación.

Creado con Datavrapper

Ventas al público de naftas

base 100 = 2019 (promedio) enero - 2019 / enero - 2024

— Azul — Olavarria — Tandil



Fuente: Secretaría de Energía de la Nación.
Creado con Datawrapper