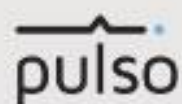


**Continua elevada la  
inflación:4,1% en Abril.**



# Resumen ejecutivo

## Resumen ejecutivo

La inflación de las y los trabajadores volvió a superar el 4% en abril (4,1%), acumulando un 16,6% en el primer cuatrimestre del año. Se trata del comienzo de año más inflacionario desde 2016, superando incluso a 2019 (16,2%). En tanto, la inflación interanual se aceleró al 45,6%, lo que representa una suba superior a los 10 puntos porcentuales desde noviembre pasado.

*Alimentos y bebidas*, que subieron 4,7%, motorizaron fundamentalmente la dinámica del mes. Salvo las frutas y las verduras -que tuvieron un abril tranquilo por razones estacionales-, la gran mayoría de los alimentos trepó por encima del 4% en abril, destacándose las infusiones (6,3%), las bebidas alcohólicas (6,3%), el pescado (6,2%) y los lácteos (6,0%).

Sin embargo, otros capítulos de la canasta tuvieron subas muy marcadas, que contribuyeron a elevar el nivel general. *Esparcimiento* (6,2%), *Equipamiento y mantenimiento del hogar* (4,9%), *Transporte* (4,9%) y *Salud* (4,6%) subieron todos por encima del 4%.

Mayo será un mes de aumentos en rubros regulados, que hasta ahora venían contenidos. Las prepagas subirán 5,5% y la electricidad lo hará en 9% en el AMBA; en tanto, el GNC trepó 30% y las telecomunicaciones posiblemente suban entre 10-15% tras la suspensión del DNU que las consideraba servicio esencial. La pregunta es si el resto de los rubros, que vienen con subas muy marcadas (como por ejemplo, los alimentos), tenderán a desacelerar o no.

Si bien el precio del dólar ha morigerado su suba en estos meses (pasamos de un ritmo de devaluación de casi 4% mensual en enero a menos del 2% en abril), todavía no se siente el impacto sobre la dinámica inflacionaria de aquellos bienes más sensibles al valor de la divisa. Lo anterior responde a la suba de los precios internacionales de las materias primas, que por un lado resulta positivo para la acumulación de reservas del BCRA (y por ende para reducir presiones devaluatorias), pero a la vez introduce severa presión sobre los precios locales, en particular de los alimentos. La tonelada de soja pasó de 306 dólares hace un año a superar los 590 en la última semana; la de trigo pasó de 160 a 270 dólares en el mismo período y la de maíz de 125 a 295. En paralelo, algunos commodities que son esenciales en la actividad industrial también han tenido una disparada de precio: el mineral de hierro pasó de 84 dólares la tonelada a principios de la pandemia al récord de 228 dólares. Todo ello impacta sobre el precio del acero en China pasó de 3.550 yuanes la tonelada en mayo de 2020 al récord de 5.700 hoy. Cabe mencionar que el acero es un insumo fundamental en industrias como la automotriz y la metalmecánica, que a su vez es proveedora de bienes

como por ejemplo electrodomésticos. Dado este escenario, las estrategias para domar la inflación parecen implicar una mayor desaceleración del ritmo devaluatorio del peso, mayores retenciones a las exportaciones (aunque a expensas de laspreciadas divisas, amén de una mayor conflictividad con el agro) o mayores subsidios (o reducción de impuestos) para abaratar los bienes básicos.

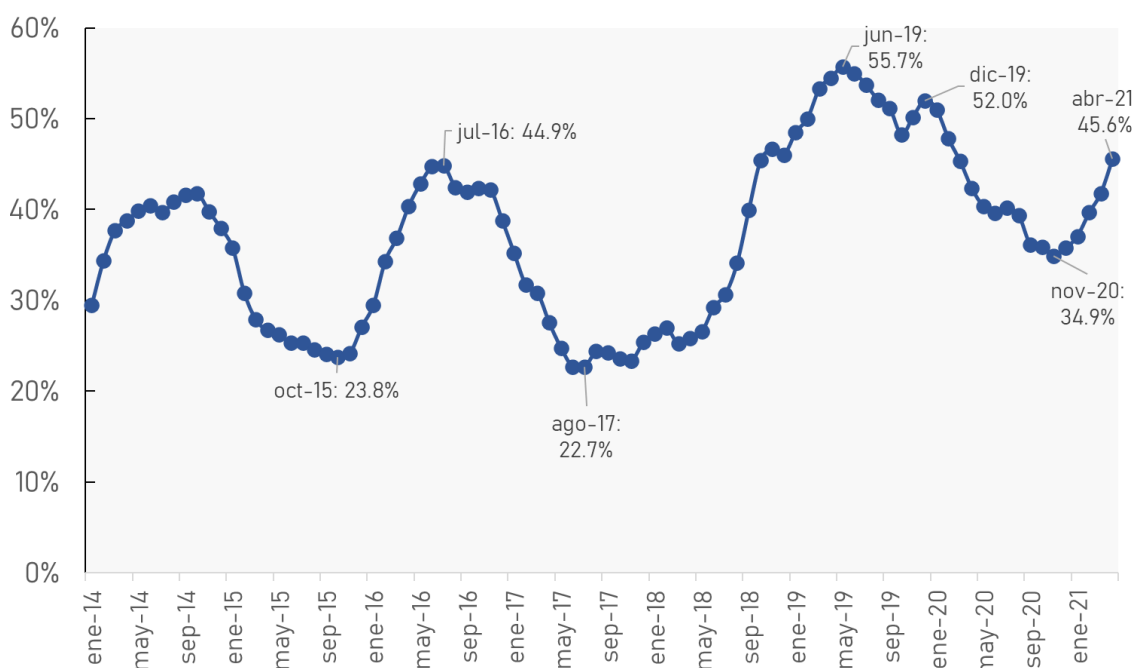
Al parecer, el Gobierno ha ido de alguna manera por este último camino, aunque por el lado de los ingresos más que de los precios. Es en este sentido que debe entenderse la reciente ampliación de la cobertura de la Tarjeta Alimentar, que actualmente ya se convirtió en un instrumento de política pública tan importante como la Asignación Universal por Hijo.

# La coyuntura de precios

## Tendencias generales de la inflación de Abril

La inflación (preliminar) de las y los trabajadores asalariados registrados<sup>1</sup> fue del 4,1% en abril, acelerándose ligeramente respecto al 3,9% de marzo. La inflación interanual continúa su marcha ascendente, y volvió a superar el 45% en abril. Como fuera advertido en el informe previo, es posible que en los próximos meses esa cifra continúe subiendo, ya que van a salir del cómputo meses de inflación moderada (como mayo-junio de 2020) e ingresar otros con inflación posiblemente superior al 2,5% (vale tener en cuenta que la inflación interanual se acelera si el mes entrante tiene una mayor inflación mensual que el mes saliente).

Gráfico 1. Inflación interanual de los asalariados registrados. 2014 a 2021



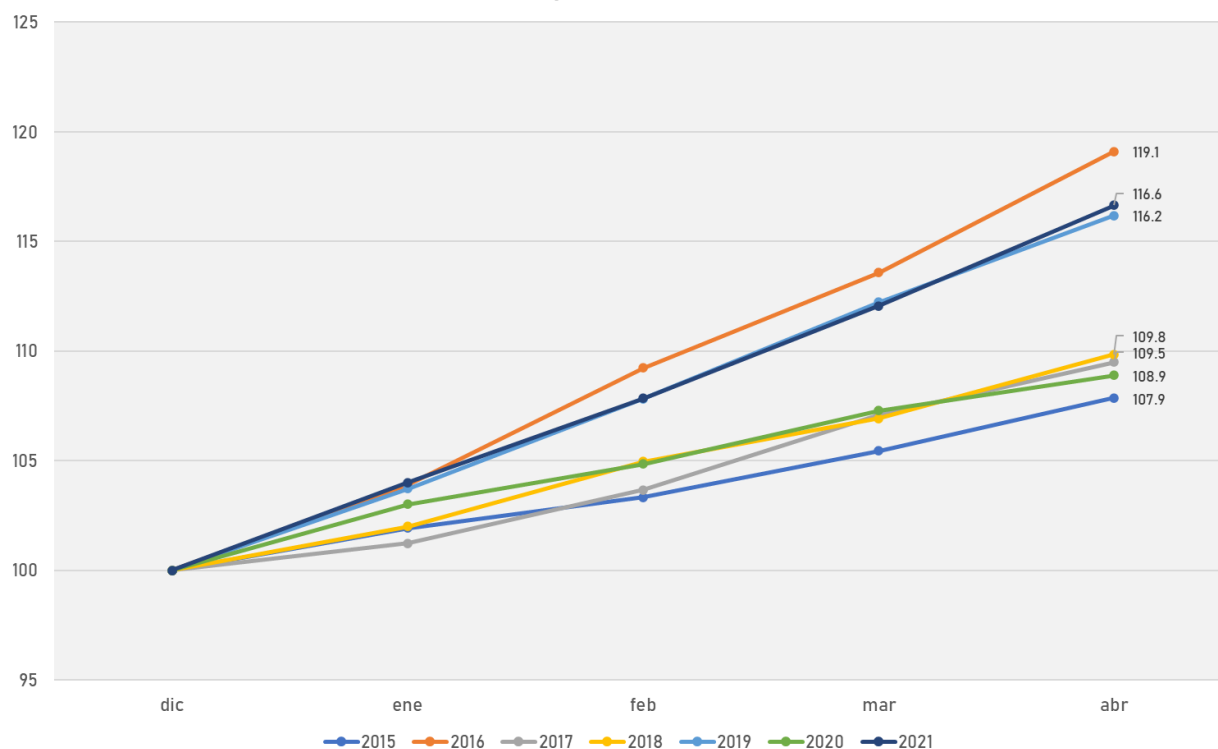
Fuente: IET en base a ENGHO-INDEC 2012-2013, Dirección de Estadísticas de Buenos Aires, Córdoba, San Luis y relevamientos propios de precios. El dato del último mes es preliminar. El criterio de ponderación es “democrático” y no “plutocrático”.

Con el dato de abril, los precios subieron 16,6% en el primer cuatrimestre del año. Se trata del peor arranque de año desde 2016, cuando debido al combo de devaluación y ajuste de las tarifas de

<sup>1</sup> Un dato importante a tener en cuenta es el siguiente: en rigor, lo que llamamos “la inflación de los asalariados registrados” refiere a la de aquellos individuos que viven en un hogar en donde el jefe sea asalariado registrado (lógicamente, incluyendo al mismo).

servicios públicos la inflación había alcanzado el 19,1% en solo cuatro meses (Gráfico 2). El arranque de 2021 es más inflacionario que el de 2019 (16,2%), y mucho más severo que el de 2020 (8,9%).

**Gráfico 2. Inflación acumulada en el primer cuatrimestre (Diciembre=100)**



Fuente: IET en base a ENGHO-INDEC 2012-2013, Dirección de Estadísticas de Buenos Aires, Córdoba, San Luis y relevamientos propios de precios. El dato del último mes es preliminar. El criterio de ponderación es “democrático” y no “plutocrático”.

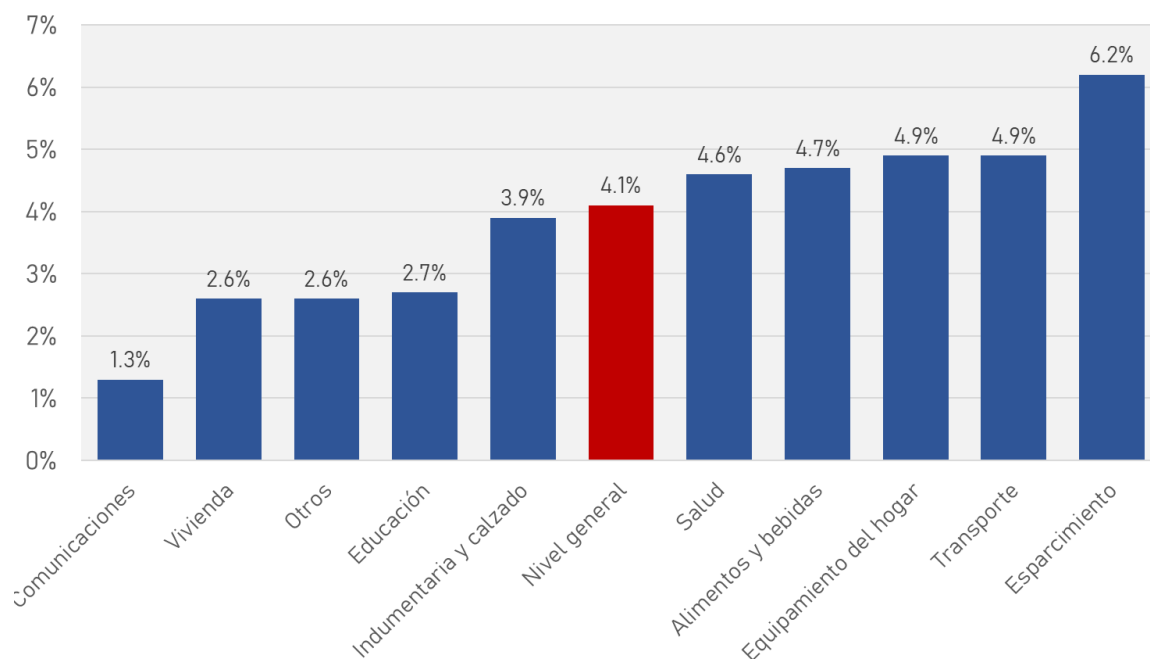
La inflación de abril estuvo motorizada por diversos capítulos (que subieron por encima del 4%), y en particular por *Alimentos y Bebidas* (4,7%), cuyo peso en la canasta es el más importante. Una considerable proporción de la canasta alimentaria subió por encima del 4%, destacándose muchos de los productos que el año pasado habían tenido precios “congelados” en el marco de Precios Máximos y que ahora empiezan a salir del régimen. Así, las mayores subas fueron infusiones (6,3%, principalmente por la yerba mate, que subió 8,1%), las bebidas alcohólicas (6,3%, con subas de 13% en vino común) y los lácteos (6,0%, con alzas de 7,1% promedio en quesos). Dentro de los productos frescos, las proteínas animales volvieron a dar la nota, con subas del 6,2% en pescados y del 4,9% en carnes. De todos modos, amortiguaron las subas del capítulo las frutas y las verduras, que por motivos estacionales (baja del limón, la naranja, la manzana y la papa) registraron relativa estabilidad.

*Esparcimiento* fue otro de los capítulos con mayores subas (+6,2%), lo cual se debe en parte a los gimnasios (+10%) y alimentos para mascotas (+21,6%). *Transporte* trepó 4,9%, en un mes en que - además de las subas en autos cero kilómetro- se registraron alzas en la nafta, el subterráneo, los peajes y el taxi. *Equipamiento del hogar* también subió 4,9% en abril, lo cual se debe a alzas del 7,6%

promedio en productos de limpieza para el hogar (que también estaban dentro de Precios Máximos y ahora empiezan a salir de este programa). En tanto, *Salud* trepó 4,6%, en un mes en donde hubo aumentos de prepagas (4,5%) y también de medicamentos.

Por debajo del nivel general encontramos a *Indumentaria y Calzado* (3,9%), *Educación* (2,7%, mayormente por útiles escolares), *Otros bienes y servicios* (2,6%), *Vivienda* (2,6%) y *Comunicaciones* (1,3%). En el caso de *Vivienda*, vale apuntar que la suba se debe mayormente a lo que ocurre con los alquileres (+2,8%) y a los materiales de construcción (3,5%). Este último rubro es uno de los que más subió en el último año: 74,1%, casi 30 puntos por encima de la inflación promedio. La elevada demanda que viene experimentando la construcción (en buena medida porque quedó barata al dólar paralelo) es un factor posible que explica la muy fuerte suba de este tipo de productos en comparación con los demás.

**Gráfico 3. Inflación mensual de Abril. Nivel General y Capítulos.**



Fuente: IET en base a relevamientos propios de precios.

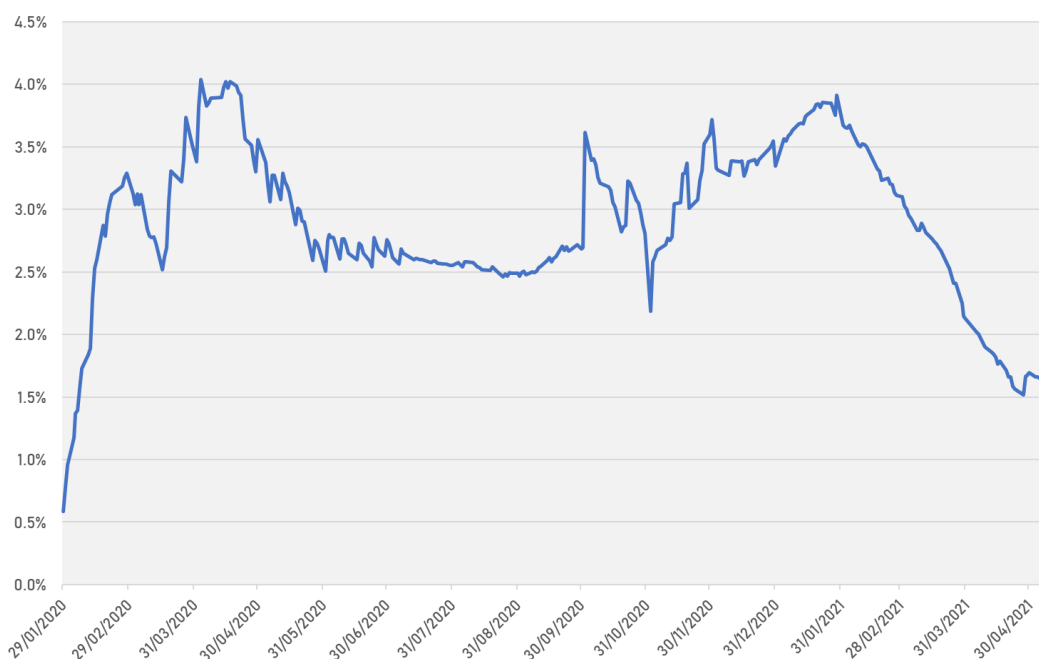
### La dinámica de los precios internacionales

¿A qué responde que 2021 haya arrancado con una inflación tan alta, y teniendo en cuenta que prácticamente no hubo subas en servicios regulados como electricidad, gas, agua y transporte público? Para responder esa pregunta, debemos mirar dos variables: a) el dólar, y b) los precios internacionales de las materias primas.

En el Gráfico 4 se puede ver cómo en la última parte de 2020 el BCRA aceleró el ritmo de depreciación del peso (del orden del 2,5% mensual en junio-julio a casi un 4% en enero), debido a que la estrategia era mantener el tipo de cambio real estable (esto es, que el tipo de cambio siguiera

la trayectoria de la inflación, que, como se vio en otros informes, tendió a acelerarse en los últimos meses del año pasado). Sin embargo, desde fines de enero del presente año el BCRA cambió de estrategia y tendió a morigerar sensiblemente el ritmo devaluatorio, pasando de casi 4% a 1,6/1,7% mensual en las últimas semanas. A la vez, la inflación que promedió el 4% mensual en lo que va de 2021 implica que el tipo de cambio real se encareció (a modo de ejemplo, el dólar trepó 11,6% en lo que va del año, cinco puntos menos que la inflación). Entonces, ¿por qué la apreciación cambiaria no está contibuyendo a desacelerar el ritmo inflacionario? En realidad, debemos tener en cuenta que si se hubiera mantenido la dinámica devaluatoria de enero hoy la inflación sería todavía mayor. Si la desaceleración del ritmo devaluatorio todavía no se reflejó en el IPC, eso se debe en buena medida a otro factor: los precios internacionales de las materias primas.

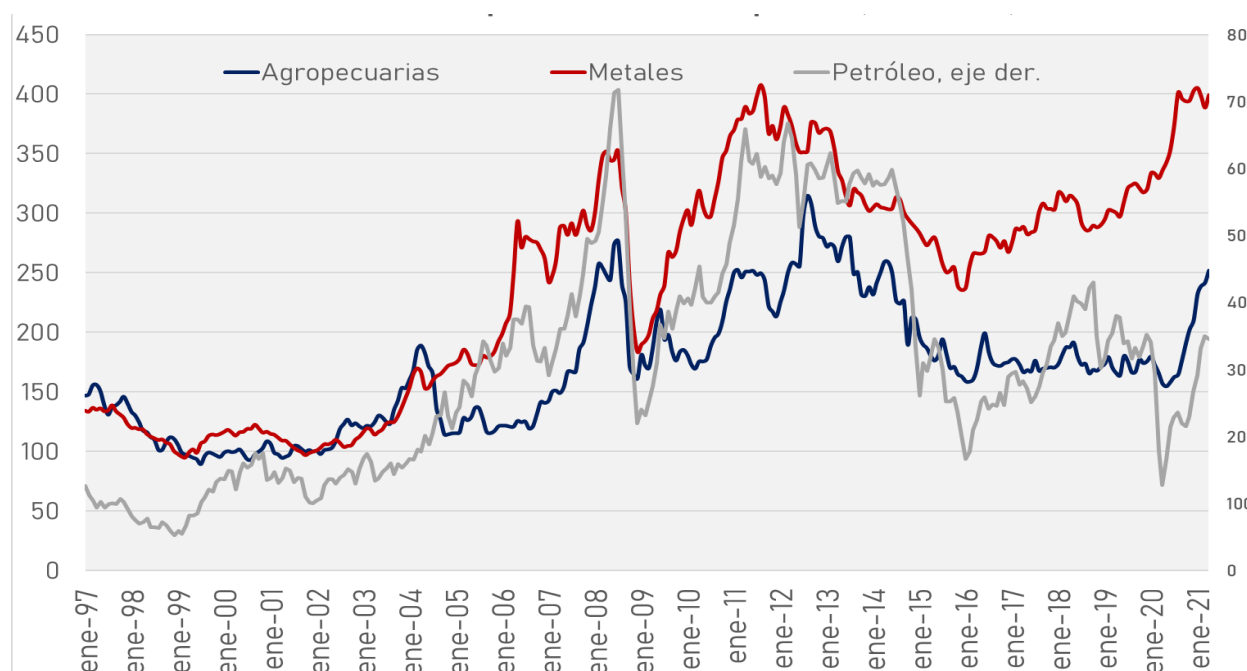
**Gráfico 4. Tasa de Devaluación mensual**



Fuente: elaboración propia en base a BCRA.

Como se ve en el Gráfico 5, los precios de los commodities se dispararon en los últimos meses. En el caso de las materias primas agropecuarias, los precios son los más altos en 7 años, y treparon 60,4% interanual en abril. Para poner algunos casos concretos, la tonelada de soja pasó de 306 dólares hace un año a superar los 590 en la última semana; la de trigo pasó de 160 a 270 dólares en el mismo período y la de maíz de 125 a 295. En tanto, los metales están registrando un récord histórico (particularmente el mineral de hierro, que es insumo clave para el acero y, por ende, para múltiples industrias), en tanto que el petróleo empieza a recuperarse del bajón producido en los primeros meses de la pandemia.

**Gráfico 5. Índice de Precio de Materias Primas (Diciembre-01=100)**



Fuente: elaboración propia en base a BCRA.

La suba de los precios internacionales es, por un lado, una buena noticia para Argentina, debido a que ingresan más divisas a las reservas del BCRA (todo lo cual permite amortiguar riesgos devaluatorios). Sin embargo, en paralelo el alza en los commodities introduce una severa presión inflacionaria, que por ahora no logra ser amortiguada con un menor ritmo de depreciación del peso. Ante esa presión inflacionaria, hay varias opciones de política posible (no mutuamente excluyentes): a) un ritmo todavía menor de devaluación del peso; b) incremento de retenciones a las exportaciones de alimentos, y c) aumento de subsidios o baja de impuestos a los alimentos. Todas tienen sus pro y sus contra.

Por ahora, pareciera que el gobierno se está inclinando por un menor ritmo devaluatorio y por un fortalecimiento de los ingresos de los hogares más vulnerables (algo así como un subsidio a la demanda más que a la oferta). La recientemente anunciada ampliación de la Tarjeta Alimentar para niños de 7 a 14 años (hasta ahora era hasta 6) implicará una virtual duplicación de la asistencia de este programa creado a fines de 2019, y que supone transferencias de ingresos directa a los estratos de menores recursos. Con esta modificación, casi 4 millones de niños pasarán a ser titulares de la Tarjeta Alimentar (hasta ahora eran 1,9 millones), y el gasto extra equivaldrá al 0,4% del PBI. Dado que la Alimentar ya daba cuenta del 0,3% del PBI, en total este programa pasará a representar 0,7% de la economía. La Asignación Universal por Hijo (AUH), en tanto, da cuenta de un 0,6% adicional. En otros términos, hoy la Tarjeta Alimentar pasó a ser un programa de transferencias de una magnitud similar (o incluso algo mayor) a la de la AUH. De todos modos, la ampliación de la Tarjeta Alimentar no es en sí misma una política antiinflacionaria, sino una de recomposición de los ingresos de los hogares vulnerables ante la fuerte suba registrada en el precio de los alimentos en los últimos meses.