



En febrero, la inflación fue del 3,7%



Resumen ejecutivo

La inflación de las y los trabajadores fue del 3,7% en febrero, desacelerándose ligeramente después del 4,3% de diciembre y el 4,0% de enero. De este modo, en el primer bimestre la inflación acumulada fue del 7,8%, en tanto que en los últimos doce meses fue del 40,9%. La inflación interanual volvió a superar el 40% después de cinco meses en el rango entre 35-40%.

Prácticamente la mitad de la inflación de febrero se explicó por lo ocurrido en Alimentos y Bebidas, que se encareció 4,6%. Las frutas y las verduras volvieron a ser determinantes en este comportamiento, con subas respectivas del 7,3% y 9,4%.

Otro capítulo que registró alzas importantes en febrero fue Enseñanza (5,0%), coincidente con el reinicio del ciclo lectivo. Es de esperar que en marzo se produzcan nuevos aumentos en este rubro, ya que suele ser en el tercer mes del año donde más se concentra la actualización de cuotas de colegios y universidades.

Equipamiento y Mantenimiento del Hogar fue otro de los rubros con alzas destacadas en febrero, con un 4,6%. Incidieron aquí alzas promedio del 7% en servicio doméstico, pero también del 4% en muebles y del 4,2% promedio en productos de limpieza, tales como detergentes, escobas y esponjas. Otro capítulo que subió por encima del nivel general fue Otros Bienes y Servicios subió 4,2%. Aquí incidieron particularmente subas en pañales (14%), peluquerías (9%) y desodorantes (7%).

Por debajo del nivel general encontramos a Indumentaria y Calzado, que subió 3,6% y Salud, que lo hizo en 3,4%, en buena medida por lo ocurrido con medicamentos (3,7%) y consultas odontológicas (18%).

Por último, Esparcimiento, Transporte y Comunicaciones y Vivienda fueron los capítulos con alzas más moderadas (todas por debajo del 2%). Esparcimiento se encareció 1,9% en febrero, debido a que el fin de la temporada alta (que implicó que los paquetes turísticos bajaran de precio) amortiguó las subas del 7% en alimentos para mascotas y del 20% en gimnasios. En el caso de Transporte y Comunicaciones, la suba promedio fue también del 1,9%; incidieron aquí alzas del 6,2% en autos cero kilómetro y del 5,2% en combustibles. En tanto, Vivienda trepó 1,3%, y se explica por el congelamiento tarifario aún vigente, que permitió atenuar aumentos en rubros como alquileres (2,2%) y materiales de construcción (4,5%).

De cara a los próximos meses, la dinámica de la inflación se asociará estrechamente a la dinámica del precio del dólar (que en las últimas semanas empezó a morigerar el ritmo de devaluación diario), los precios internacionales de los commodities, las tarifas de servicios públicos (congeladas desde hace ya más de



un año) y las expectativas (que procuran ser coordinadas por medio del Consejo Económico y Social).

Si la inflación del resto de 2021 fuera del 3,5% mensual (equivalente a la del último semestre), la inflación acumulada en 2021 alcanzaría el 52,1%. Si la inflación mensual pasara a ser del 3% en los próximos meses, la inflación acumulada sería del 44,9%. Para que baje del 40% interanual, la inflación de los próximos meses debería ser inferior al 2,6% mensual. En tanto, para que sea inferior al 30%, la inflación mensual de aquí en más debería ser menor al 1,9%.

En el terreno de la actividad económica el año comenzó con algunos signos de recuperación destacables. La producción industrial creció 4,4% interanual en enero y se ubicó en el mayor nivel desde mediados de 2018, lo que, en otros términos, implica que no solo recuperó lo perdido por la pandemia sino que incluso está operando por encima de los niveles de 2019. La construcción también tuvo un arranque positivo del año, con alzas del 23,3% en términos interanuales, y ubicándose por encima de los niveles prepandemia. Estas mejoras empiezan levemente a dar sus frutos en el plano del empleo formal en ambas ramas de actividad. No obstante, los reducidos (aunque gradualmente crecientes) niveles de actividad que presentan ramas como el turismo, cines, teatros, transporte y otras actividades de esparcimiento están impidiendo que la recuperación del empleo formal privado se consolide. Estas ramas continúan siendo expulsoras netas de empleo y, hasta ahora, han neutralizado las mejoras registradas en la industria y la construcción.

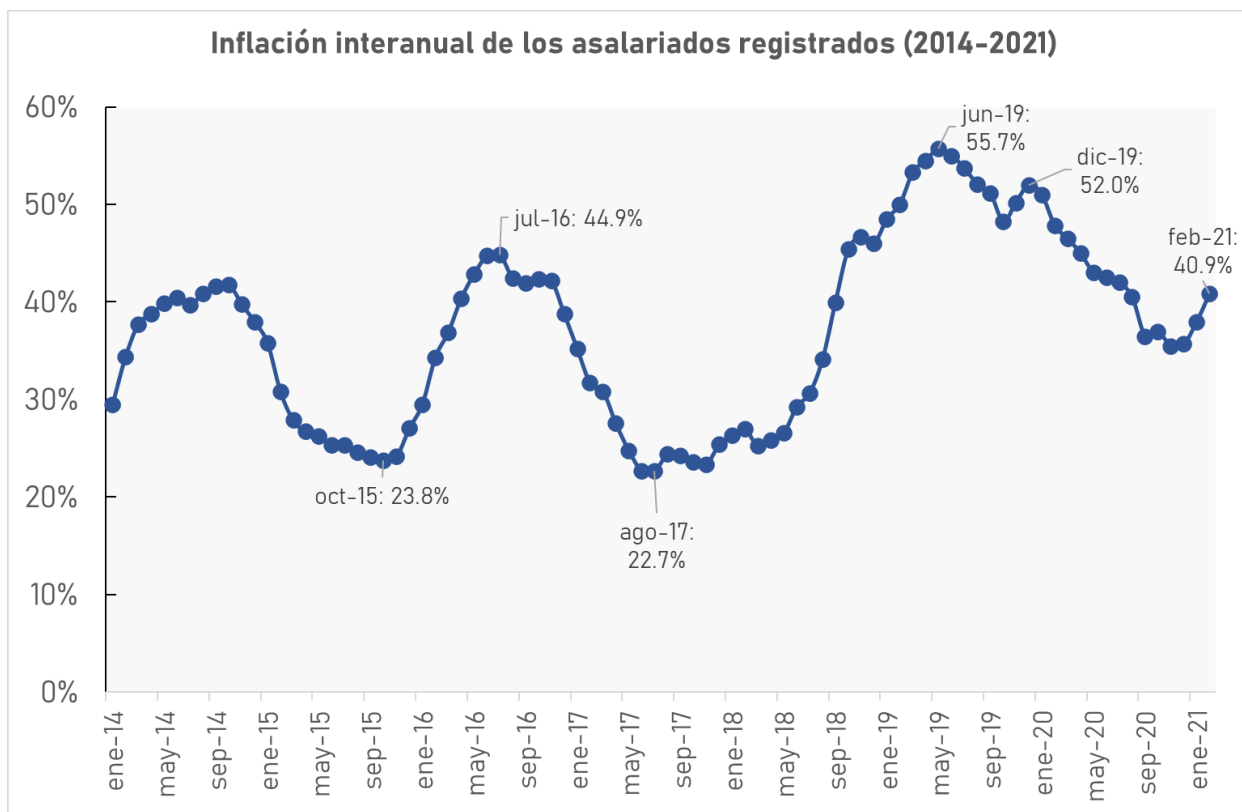
Sin embargo, como dato positivo, sobresale la caída sostenida en la tasa de suspensiones (que había tocado un récord histórico en abril-mayo pasado) y la suba de las relaciones laborales activas. La generación neta de empleo solo podrá ser vigorosa una vez que la tasa de suspensiones haya retornado a un nivel normal, ya que resulta improbable que empresas que estén aplicando suspensiones creen nuevos puestos de trabajo.

La coyuntura de precios

Tendencias generales de la inflación de febrero

La inflación (preliminar) de las y los trabajadores asalariados registrados¹ fue del 3,7% en febrero, desacelerándose ligeramente respecto al 4,3% de diciembre y el 4,0% de enero. A pesar de dicha desaceleración, la inflación interanual volvió a superar el 40% después de cinco meses en la banda entre el 35-40% (Gráfico 1).

Gráfico 1



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”.

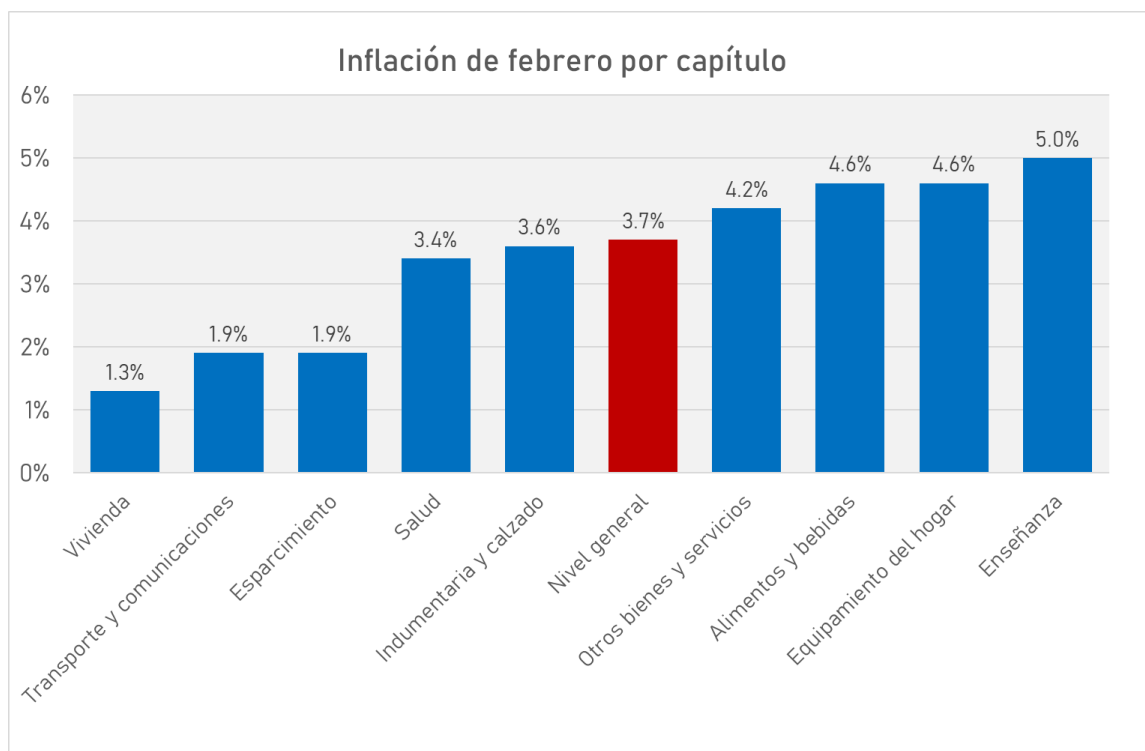
¹ Un dato importante a tener en cuenta es el siguiente: en rigor, lo que llamamos “la inflación de los asalariados registrados” refiere a la de aquellos individuos que viven en un hogar en donde el jefe sea asalariado registrado (lógicamente, incluyendo al mismo).

En febrero, el capítulo que más subió fue Enseñanza (5,0%), debido a que varios colegios y universidades privadas incrementaron sus cuotas ante la inminencia del inicio del año escolar. Vale apuntar que posiblemente este capítulo registre alzas en marzo, mes en que suelen concentrarse los incrementos más marcados.

En segundo lugar, Equipamiento y mantenimiento del hogar trepó 4,6% en febrero. Incidieron aquí las subas en muebles (4%), pero sobre todo en servicio doméstico (7%) y ciertos productos de limpieza (4,2%), como detergentes, esponjas y escobas.

Por su parte, Alimentos y bebidas también se incrementó 4,6% en febrero, y, dado su gran peso en la canasta, explicó alrededor de la mitad de la inflación mensual. La nota la volvieron a dar las frutas y las verduras, cuyas subas alcanzaron el 7,3% y el 9,4% respectivamente. En el caso de las frutas, sobresalieron las naranjas (14%) y las manzanas (12%); en tanto, en las verduras las mayores subas se produjeron en tomate (42% el redondo y 38% el perita), lechuga (21%), batata (17%) y zapallo (11%). Las carnes treparon 4%.

Gráfico 2



Fuente: IET en base a relevamientos propios de precios. El dato mensual es preliminar.

Otros bienes y servicios (4,2%) también subió por encima del nivel general. En febrero, este capítulo fue traccionado por subas en peluquerías (9%), desodorantes (7%) y particularmente pañales para bebés (14%).

Por debajo del nivel general encontramos a Indumentaria y calzado (3,6%), impulsado por la ropa interior (7,7%). Salud trepó 3,4%; explicado mayormente por medicamentos y consultas odontológicas (18%).

Dentro de los rubros con aumentos más moderados encontramos en primer lugar a Esparcimiento (1,9%). La moderación en este capítulo se debe al fin de la temporada de verano, que contrajo el precio de los paquetes turísticos en el país y en el exterior. No obstante, las subas del 20% en gimnasios y del 7% en alimentos para mascotas explicaron el grueso de las alzas del capítulo.

También subió 1,9% Transporte y comunicaciones. En este caso, repercutieron las alzas en la compra de autos cero kilómetro (6%) y en naftas (5%). El congelamiento tarifario del transporte público explica por qué las subas no fueron mayores en este capítulo.

Por último, Vivienda se incrementó un 1,3%. Este rubro viene siendo en general el que menores subas experimentó en el último año, debido al congelamiento tarifario de la electricidad, el gas y el agua. Al igual que en los últimos meses, las subas se concentraron en alquileres (2,2%) y en materiales para la construcción (4,5%).

Perspectivas inflacionarias para 2021

En el primer bimestre de 2021 la inflación acumulada fue del 7,8%, en tanto que en los últimos seis meses el promedio mensual fue del 3,5%. Si la inflación se mantuviera en el resto del año en el 3,5% mensual, entonces la suba de precios acumulada en 2021 será del 52,1% (Cuadro 1). Si fuera del 3% mensual, la inflación anual de 2021 sería del 44,9%. Para que la inflación de 2021 sea inferior al 40% interanual, en los próximos meses la inflación mensual no deberá ser mayor al 2,6%. En tanto, para que no supere el 30%, en los próximos meses la inflación mensual debería ser inferior al 1,9%.

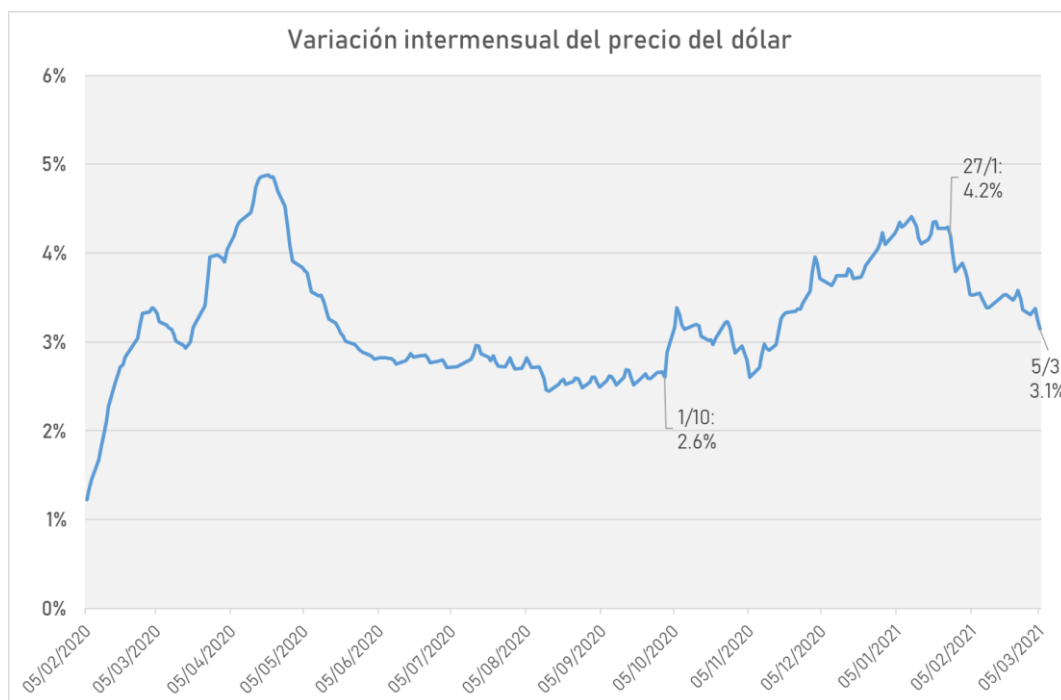
Cuadro 1: Escenarios de inflación para 2021

| Si la inflación mensual en los próximos meses fuera de... | La inflación acumulada de todo 2021 sería de... |
|---|---|
| 1.5% | 25.2% |
| 2.0% | 31.5% |
| 2.5% | 38.1% |
| 3.0% | 44.9% |
| 3.5% | 52.1% |
| 4.0% | 59.6% |

Fuente: Elaboración propia.

La inflación en Argentina tiene diversos determinantes, entre los que se destacan la evolución del tipo de cambio, de las tarifas, de los precios internacionales, la inercia o las expectativas (de ahí la importancia de mecanismos de coordinación como el Consejo Económico y Social). En los últimos meses, los dos factores que estuvieron empujando la inflación fueron los precios internacionales (particularmente de alimentos e hidrocarburos) y la dinámica del tipo de cambio.

Gráfico 3



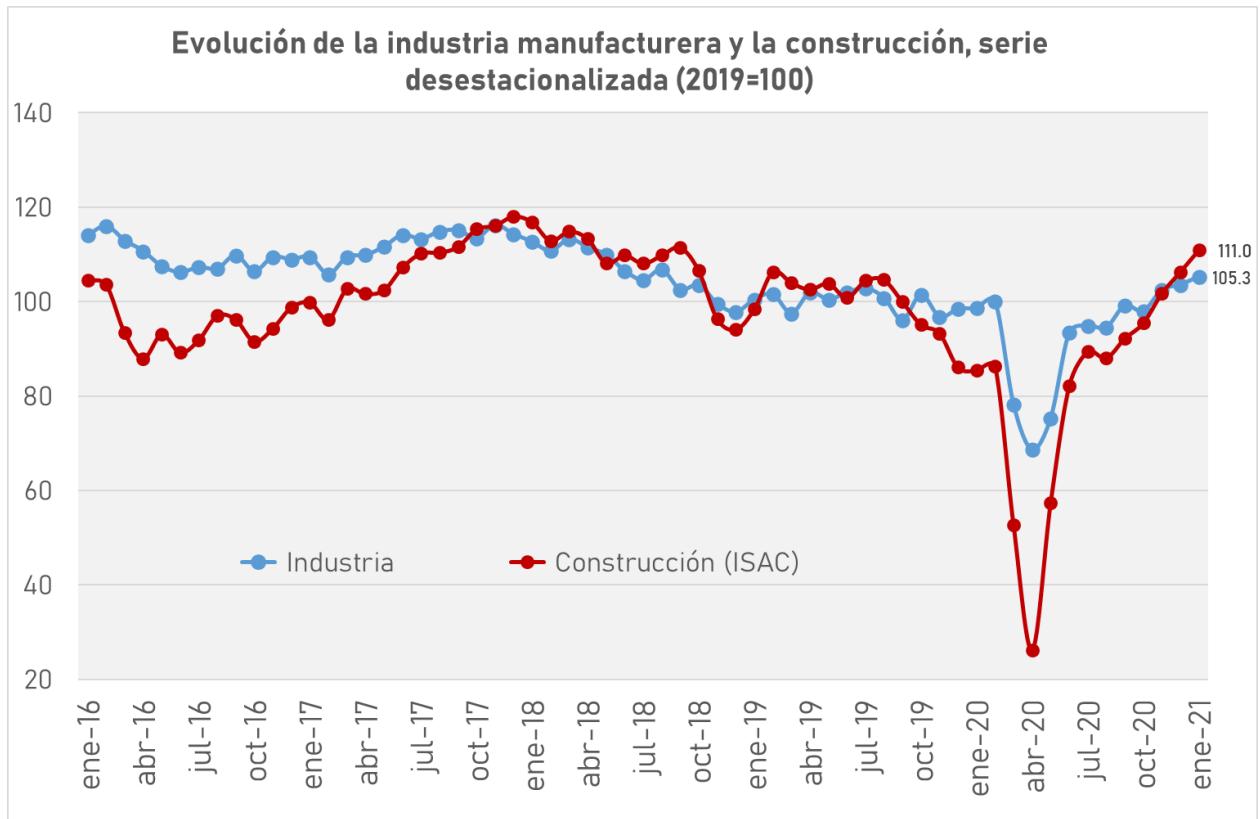
Fuente: IET en base a BCRA

Como puede verse en el Gráfico 3, hasta octubre el valor del dólar venía subiendo por debajo del 3% mensual. Desde entonces, el ritmo devaluatorio del Banco Central se incrementó hasta llegar a superar el 4% mensual en enero; si bien eso se hizo con el objetivo de mantener estable el tipo de cambio real, también introdujo mayores presiones inflacionarias. Desde fines de enero, y ante la aceleración inflacionaria de los últimos meses, el BCRA cambió su estrategia cambiaria y pasó a morigerar el ritmo de depreciación del peso, que en el último mes rondó el 3%. Si el peso reduce su ritmo de devaluación, la inflación probablemente se moderará en los próximos meses, incrementando las posibilidades de recuperar los salarios reales. Lógicamente, la dinámica inflacionaria dependerá también de la evolución de variables como las mencionadas (precios internacionales, tarifas o expectativas de coordinación de precios y salarios). Será relevante también lo que ocurra con nuestros socios comerciales (principalmente Brasil, que en las últimas semanas devaluó su moneda), ya que eso podría dar mayor aire para apreciar moderadamente el tipo de cambio contra el dólar.

La coyuntura de la actividad y el empleo

El inicio del 2021 presentó indicadores económicos que muestran una continuidad en la recuperación. De acuerdo al INDEC, en enero la industria manufacturera trepó 4,4% interanual y se ubicó en el valor más alto desde agosto de 2018, y 5,3% por encima del promedio de 2019; en tanto, la actividad de la construcción subió 23,3% interanual y superó en 11% los niveles de 2019 (Gráfico 4). En el caso de la industria, vale tener en cuenta que parte del buen desempeño se debe a que en enero de 2021 hubo menos paradas de planta por vacaciones que en enero de 2020; a su vez, todo indica que muchas de esas paradas de planta se pasaron para febrero de 2021, donde posiblemente no se repita el guarismo de enero. Por ejemplo, la industria automotriz pasó de crecer al 17% interanual en enero a caer al 16,5% en febrero; esta volatilidad se explica por el calendario de paradas por vacaciones, que fue distinto al de 2020.

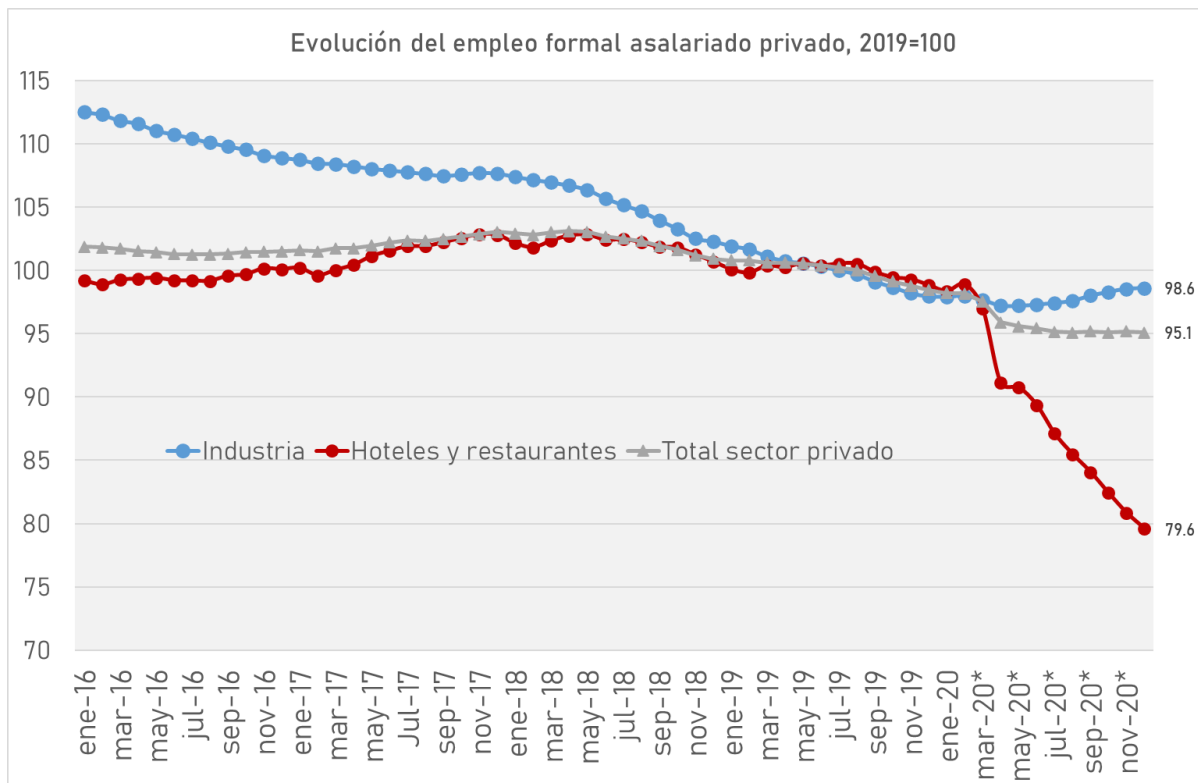
Gráfico 4



Fuente: IET en base a INDEC

La recuperación de la actividad económica todavía no se está plasmando en una recuperación de la cantidad de puestos de trabajo asalariados formales en el sector privado. Hay dos factores detrás de ello. En primer lugar, que las mejoras que empieza a registrar el empleo industrial (que ya está por encima de fines de 2019) están siendo anuladas por la caída persistente del empleo en ramas muy afectadas por la pandemia. A modo de ejemplo, y a pesar de las reaperturas, el empleo formal en Hoteles y Restaurantes siguió contrayéndose en los últimos meses de 2020. En diciembre pasado, el empleo en ese sector fue 20,4% inferior al del promedio de 2019, lo cual da cuenta de una crisis sectorial inédita (Gráfico 5).

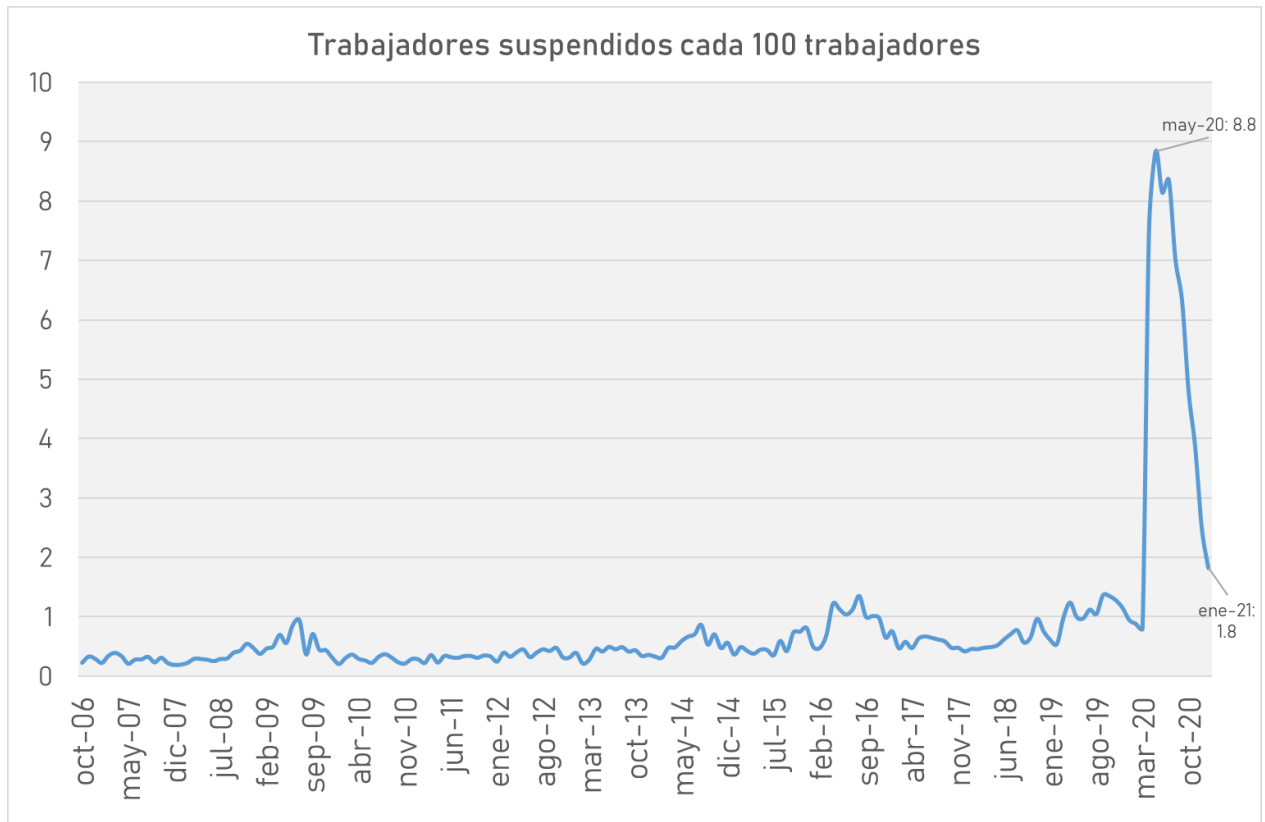
Gráfico 5



Fuente: IET en base a Ministerio de Trabajo

El segundo factor que explica por qué el empleo formal privado aún no repunta tiene que ver con las suspensiones. En abril-mayo, la tasa de suspensiones se disparó a un récord histórico, a expensas de las relaciones laborales activas (Gráfico 6). Desde entonces, la tasa de suspensiones ha ido cayendo mes a mes: si en mayo casi 9 de cada 100 trabajadores estaba suspendido, para enero de 2021 esa cifra había caído a menos de 2. En la medida en que dicha tasa retorne a niveles prepandemia será posible imaginar un crecimiento más rápido en la cantidad de puestos de trabajo formales. En otros términos, antes que incorporar personal, muchas empresas pasarán primero por la fase de anular las suspensiones de parte de su nómina. En este sentido, si bien el empleo formal privado aún no crece, la caída persistente en la tasa de suspensiones es un indicador que permite prever, si la recuperación económica continúa, una futura expansión de la cantidad de puestos de trabajo.

Gráfico 6



Fuente: IET en base a Ministerio de Trabajo