

INFOGRAFÍA

# INFLACIÓN EN ARGENTINA

---

De mantenerse la tendencia actual, 2018 será el año de mayor inflación desde 1991.



Autoridades  
UNIVERSIDAD NACIONAL  
DE AVELLANEDA

RECTOR

**Ing. Jorge Calzoni**

SECRETARIA GENERAL

A cargo de la Coordinación del  
Observatorio de Políticas Públicas

**Dra. Patricia Domench**

COORDINADOR

Módulo Política Económica

**Mg. Santiago Fraschina**

## RESUMEN GENERAL

- La política oficial de desinflación, sigue sin lograr resultados consistentes. Cada vez más cerca de la consolidación del tercer año desde el cambio de régimen económico, la dispersión de precios se posiciona en niveles superiores a los del año 2015.
- En la coyuntura más próxima inciden subas en tarifas de transporte, luz y prepagas, además del futuro incremento de gas, para el mes de octubre. El impacto de los aumentos de servicios sobre el IPC, determina un piso alto de inflación mensual.
- Pero por fuera de los bienes y servicios regulados por el Estado, la variación de precios interna tampoco se morigera a la velocidad suficiente. El componente “núcleo” del índice de precios nacional crece ya a un ritmo del 31,2% interanual.
- Lejos de ralentizarse, aspectos del proceso hacen pensar en una profundización para los próximos meses. Ocurre que, producto del aumento del dólar de 7,9% en la primera quincena de setiembre (116% en el año), se reproduce la significativa suba en el precio de insumos difundidos para el entramado productivo.
- Así, la inflación mayorista presentó un alza del 4,7% en julio, mientras que el componente importado verificó una suba del 5,7% en igual período (a pesar de que no se trató de un mes devaluatorio. Este fenómeno anticipa el traslado que se generará del segmento mayorista al minorista en la última parte del año.
- Dicho esto, el alza sostenida de precios que se verifica en Argentina, lejos está de ser la norma. En un mundo de baja nominalidad, son pocos los países que transitan problemas de inflación sostenidos a lo largo del tiempo; menos aun cuando subsumen el resto de la política económica a su mitigación.
- En la presente infografía, analizamos los números de la inflación en Argentina, a la luz de una comparativa regional. En particular,

indagamos en causas y consecuencias del proceso local, a partir de un examen cuantitativo de la experiencia inflacionaria actual.

- Los indicadores oficiales marcan que el proceso de desinflación no se encarrila. De hecho, de los ocho meses con información publicada, sólo en uno el índice 2018 fue menor al de 2017.
- Así, la separación entre el acumulado a agosto de 2018 y el año anterior asciende a casi 9 puntos porcentuales. Proyectado a fin de año este diferencial respecto a 2017 podría preparar a 20 puntos.
- Comparando entre procesos económicos, en los 33 meses transcurridos desde el cambio de régimen se registró una inflación acumulada del 129,1%. En contraste, los 33 meses previos habían verificado una suba levemente superior al 106%.
- En este contexto, los aumentos ya no están sólo gobernados por aumentos regulados, sino que verifican efectos de contagio entre los diferentes bienes y servicios de la economía. Es así que la inflación núcleo acumula 9 meses de crecimiento constante y actualmente supera casi un punto al nivel de hace dos años.
- Pero el segmento minorista no es el único fuera de control. El costo de la construcción en el último trienio se posicionó, en promedio, 7,4 puntos por sobre los doce años previos. Asimismo, el índice de precios mayoristas no deja de acelerarse y ya verifica una separación de 17 puntos respecto del segmento minorista.
- En un mundo que hace años presenta trayectorias de baja inflación, procesos como el argentino son más una patología que la normal. Por caso, en el contexto latinoamericano, la inflación argentina sólo es superada por el caso venezolano y casi triplica al siguiente en el ranking, para lo que va de 2018.
- Con todo, proyectando el último cuatrimestre del año, Argentina va a cerrar el 2018 con el mayor índice de inflación desde 1991.

## INTRODUCCIÓN.

La espiral inflacionaria no se detiene, y agosto se presentó como un mes caliente en materia de precios. Para septiembre las noticias no son alentadoras y muchos analistas ya anticipan que los incrementos podrían superar el 6%. A esta altura de los acontecimientos, la inflación y el consecuente deterioro del poder adquisitivo de los ingresos, son la mayor preocupación económica de la población. Con la tendencia actual, ya se contempla una suba para todo 2018 del orden del 45%. Son impensados, en la inmensa porción de países del mundo, semejantes niveles de aumentos de precios. Como si fuera poco, los saltos en los precios se combinan con caídas en la actividad económica, ventas que se desploman, pérdidas de puestos de trabajo y aumento de la pobreza y la indigencia. El tema inflacionario fue uno de los caballitos de batalla de los funcionarios del actual gobierno, quiénes en ocasión de la campaña electoral se referían al problema como algo “sencillo” de solucionar. Pasados dos años y medios de gestión, la inflación ha sido mayor a la heredada y las perspectivas de bajarlas están cada vez más alejadas. La preocupación es tal, que hasta los tomadores de los créditos indexados UVA se reunieron en el Congreso de la Nación por la forma abrupta en que están evolucionando las cuotas y el capital adeudado. Si se tiene en cuenta que estos créditos fueron recientemente lanzados, nos da una idea de que tan

pronto se empezó a deteriorar la situación.

En los últimos días las subas de precios registradas han sido principalmente en alimentos y bebidas, lo que denota la aceleración de la traslación a precios de la devaluación reciente. La relación entre esas dos variables es clave para explicar una parte del proceso inflacionario; la quita de subsidios y los tarifazos complementan la cuestión. Hoy, los sectores más vulnerables son los que más sufren, por lo que cuesta llevar un plato de comida a la mesa.

La política económica actual es la responsable de todo el nuevo ciclo de subas precio. Desde la devaluación de fines de 2015, cuyo objetivo fue liberar el mercado cambiario, hasta la imposibilidad de mantener las tarifas y el precio del dólar en valores que no echaran nafta al fuego de la inflación. No se puede desligar de la responsabilidad de las consecuencias que trae el cambio en el modelo económico, que ya lleva casi tres años de funcionamiento. Por otra parte, la falta de divisas tampoco puede ser un justificativo; este modelo recibió el espaldarazo de más de 100.000 millones de dólares en endeudamiento en un período muy corto de tiempo.

Pero esa responsabilidad también debe interpretarse de otra manera, más allá de lo discursivo sobre aciertos y errores en la política económica y de los deseos y la insistencia del gobierno de que finalmente logrará bajar la inflación. En

reiteradas ocasiones se escucharon comentarios y declaraciones de actuales funcionarios sosteniendo que el salario en dólares de los trabajadores argentinos estaba muy por arriba de la media de la región, y que eso era fruto de una distorsión de la política económica. Así, lo lógico sería “normalizar” ese fenómeno. El camino más corto para lograrlo es una suba de los precios de los bienes y servicios de la economía (incluido lógicamente el dólar) de tal magnitud que las subas salariales quedaran muy por debajo, logrando así el cometido. Desde esta perspectiva la problemática de la inflación no es un error de la política económica, sino un objetivo (se sabe que los trabajadores son difíciles de quebrar en permitir una rebaja en los salarios nominales). Dicho proceso es el fenómeno que permite transferir ingresos de un sector social a otro. En consecuencia, si los objetivos verdaderos apuntan para ese lado, la problemática de la inflación parece haber llegado para quedarse.

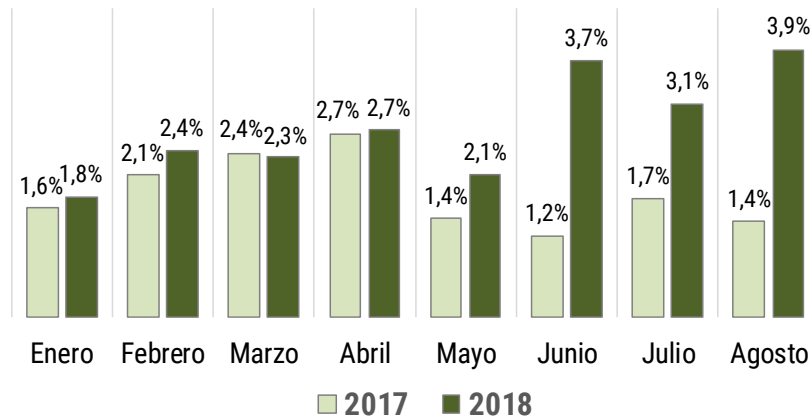
observa cómo, mes a mes, la inflación acumulada se distancia de los resultados del año pasado.

## UNA ECONOMÍA QUE NO SE DESINFLA.

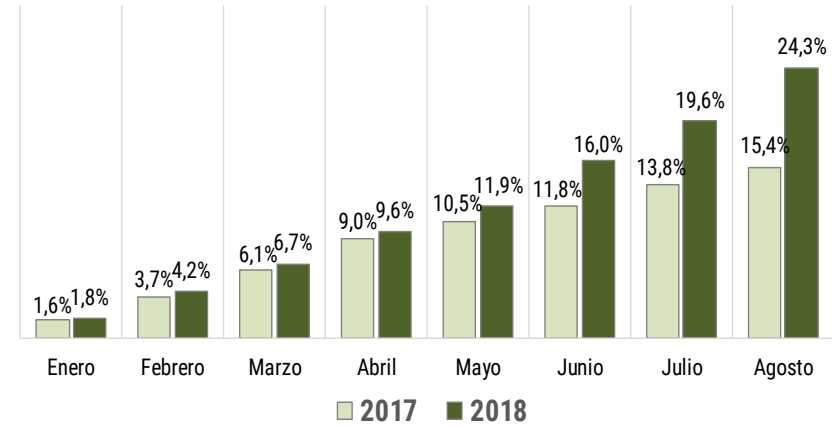
En los primeros ocho meses del año la inflación ya acumula un 24,6% según el INDEC y el último dato mensual (agosto) mostró una variación de precios del orden de 3,9%, reafirmado el escaso grado de éxito que alcanzó la política antiinflacionaria. Prueba de ello es que casi ningún dato mensual de 2018 fue menor al del mismo mes en 2017. Así, se

## INFLACIÓN NACIONAL, COMPARATIVA PARA LOS ÚLTIMOS DOS AÑOS

(en % de variación a cada mes)



(en % de variación acumulada a cada mes)

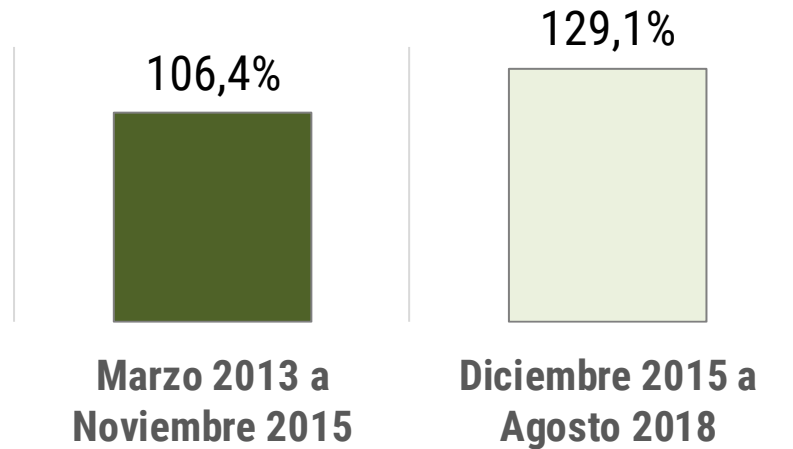


Fuente: elaboración propia, en base a IPC-INDEC.

Lejos de ser un problema de estos últimos meses, la inflación acumulada durante todo el periodo de la actual gestión económica ha tomado dimensiones exageradas. Una manera de dimensionarlo es a partir de la comparación de la inflación acumulada en los últimos 33 meses (desde diciembre de 2015) con los últimos 33 meses de la gestión anterior. Así, se observa un alza precios de 129% desde diciembre de 2015, mientras que los últimos 33 meses de la administración pasada alcanzan un 106%.

### INFLACIÓN DEL PERÍODO

(en % acumulado 33 meses antes y después de dic-2015)

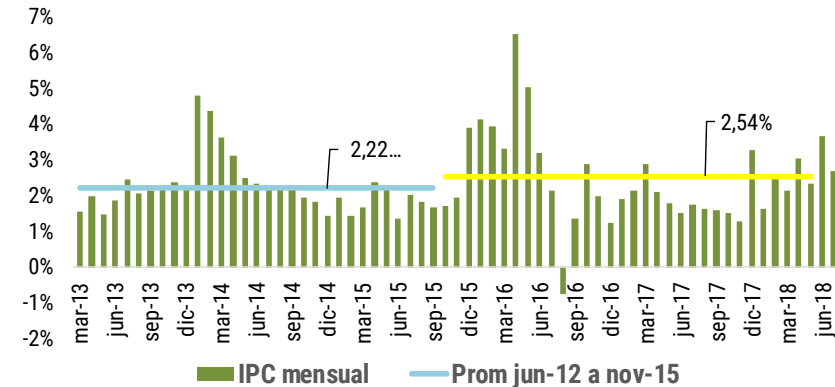


Fuente: elaboración propia, en base a Instituto de Estadísticas CABA.

De hecho, si buscamos hacia atrás un periodo que acumule un 129% de inflación, se observa que tuvieron que pasar más de 3 años, más precisamente 39 meses, para alcanzar dicho número. (entre agosto de 2012 y noviembre de 2015 la inflación fue del 128,8%, según IPC CABA). Para una visualización de la evolución de los datos del periodo, en el siguiente gráfico se muestran la inflación mensual desde julio de 2012, tomando el IPC de la Ciudad de Buenos Aires ya que el INDEC no presenta datos nacionales homogéneos para todo el periodo.

### INFLACIÓN, ÚLTIMO QUINQUENIO

(en % de variación mensuales y promedios por períodos)

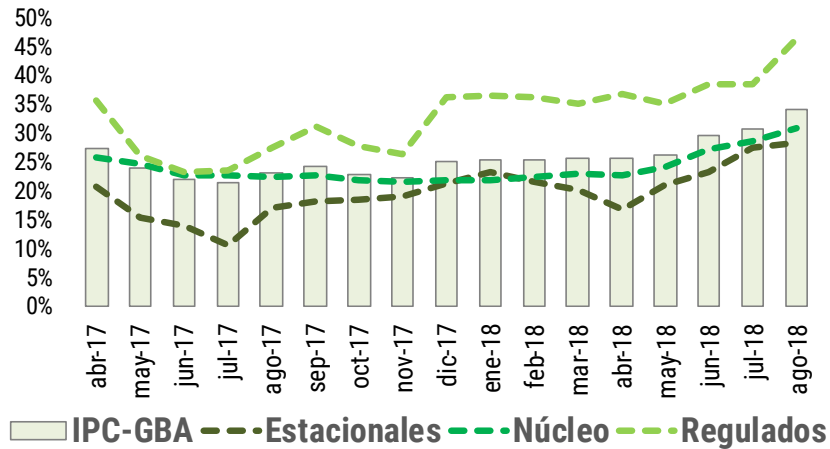


Fuente: elaboración propia, en base a Instituto de Estadísticas CABA.

Otra manera de poner el foco en la evolución de los precios internos es estudiando la inflación en términos interanuales. Esto permite ver cuán cerca (o lejos) se estuvo en cada momento de las metas de inflación del BCRA, ya que estas estaban expresadas en términos anuales. Desde finales de 2017 que este número (que mide la inflación acumulada en los últimos 12 meses) no baja del 25%. Actualmente se encuentra en un terreno ascendente y con una fuerte aceleración en los últimos meses.

### INFLACIÓN ANUAL

(en % de variación acumulada interanual, para cada mes)



Fuente: elaboración propia, en base a IPC-INDEC, segmento GBA.

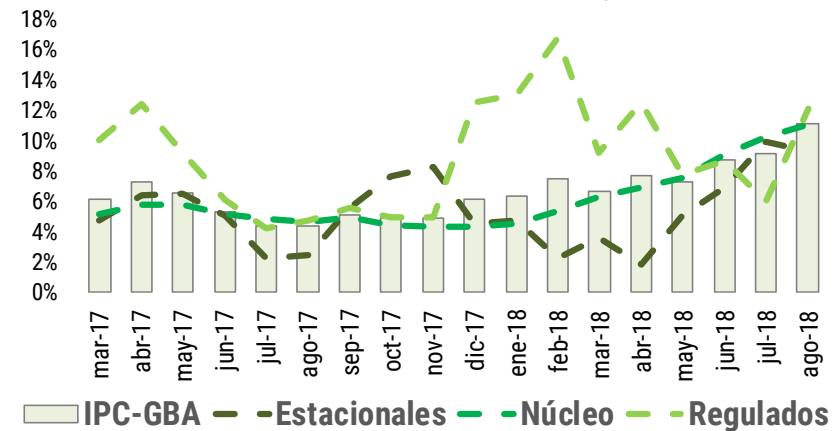
El gráfico no sólo muestra números alejados de las metas que se vieron una y otra vez modificadas, sino que puede observarse que el alza del nivel general de precios sigue “tirado” principalmente por los bienes y servicios regulados (donde están incluidos las tarifas de gas, luz, agua y transporte público) si tomamos los últimos 12 meses.

Sin embargo, si se observa el desenvolvimiento de los precios minoristas de los últimos meses (los últimos 3, por tomar un ejemplo) los regulados ya no sobresalen respecto el resto de los precios de la economía, hecho que evidencia una inflación absolutamente generalizada al conjunto de los bienes y servicios. En el siguiente gráfico, cada mes muestra la

inflación trimestral (acumulada en los últimos 3 meses). En el último trimestre los bienes estacionales y los que componen la inflación núcleo alcanzaron un aumento de 9,3% y 11% respectivamente, mientras que los bienes regulados subieron un 12,1%. En el periodo el IPC general alcanzó un 11,1%.

### INFLACIÓN TRIMESTRAL

(en % de variación acumulada trimestral. Promedio geométrico para cada mes)



Fuente: elaboración propia, en base a IPC-INDEC, segmento GBA.

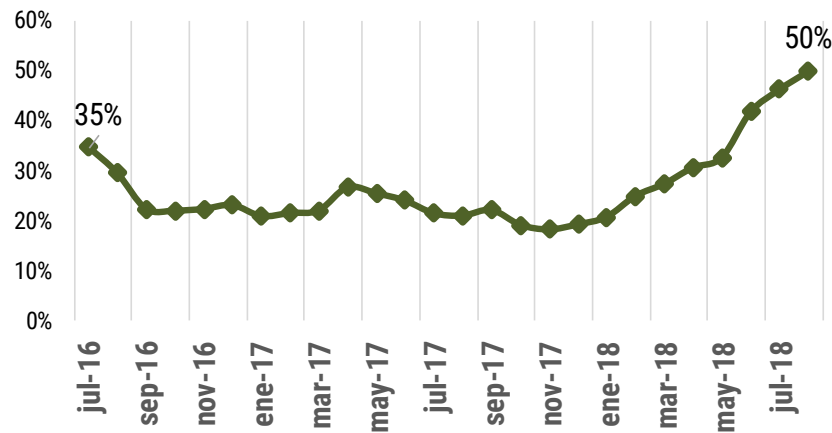
A esta altura, el desenvolvimiento de los precios está lejos de ser una corrección de precios relativos por el “sinceramiento” de precios regulados. El BCRA en diferentes ocasiones presentó el promedio geométrico de los 3 últimos meses de la inflación núcleo como medida de evaluación de la política



monetaria en materia de inflación. Sin embargo, desde fines del año pasado, cuando comenzó la disparada del precio del dólar (acumula un alza de más de un 100% desde entonces), la inflación núcleo comenzó un sendero ascendente en el que aún continúa. Tal es así, que los últimos 3 meses de inflación núcleo, de mantenerse, equivalen a una inflación del 50% en un año.

### INFLACIÓN NÚCLEO, ANUALIZADA

(en % de variación interanual, media móvil a tres meses)



Fuente: elaboración propia, en base a IPC-INDEC, segmento GBA.

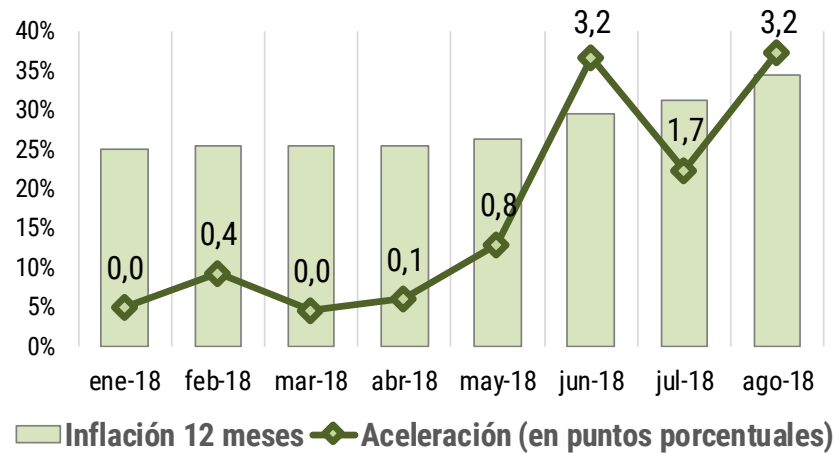
### HÍPER ACELERADA.

La pendiente cada vez más pronunciada de los últimos meses da cuenta de que la inflación ha entrado en un terreno de descontrol. Si se anualiza el alza de precios del último trimestre, la inflación alcanza un 53%. Para esto la aceleración inflacionaria debería permanecer constante durante un año. Es decir, ni acelerar, ni desinflar. No obstante, en los últimos meses la inflación mensual se aceleró en forma desproporcionada.

Como la inflación mide la variación de precios, la variación de la inflación mide la velocidad a la que se incrementan los precios respecto a un momento anterior. El siguiente gráfico muestra la diferencia entre la inflación interanual a cada mes respecto de la inflación interanual del mes anterior. De esta forma, se obtiene una medida de lo que se puede llamar aceleración inflacionaria.

## DIFERENCIAL ENTRE ÍNDICES DE INFLACIÓN PARA MESES CONSECUTIVOS

(en puntos porcentuales)



Fuente: elaboración propia, en base a IPC-INDEC.

En mayo empezó a percibirse el proceso de aceleración inflacionaria que se elevaba, según la medida presentada a casi 1 punto porcentual. En este momento lo hace a un ritmo de 3,2 puntos porcentuales. De mantenerse este ritmo de aceleración, el 2018 cerraría en una inflación de más de 47%, siendo la inflación más alta desde 1991, en la salida de la hiperinflación.

Finalmente, una desagregación por rubros del alza de precios da cuenta de una inflación fuertemente regresiva. Primariamente, los servicios básicos presentaron mayor

grado de aumento. En esta segunda etapa, se evidencia el impacto de la devaluación en los alimentos, y toman ganancia en la relación de precios otros servicios esenciales, como el transporte. El rubro de “Alimentos y bebidas no alcohólicas” fue el segundo segmento que más incrementó sus precios en el último trimestre (junio-agosto), detrás de “Transporte”. En cualquiera de los dos casos, se trata de ítems necesarios para la canasta básica de todos los argentinos, y cuya demanda es inelástica a las variaciones de precios. Además, son rubros que inciden proporcionalmente más en los sectores de menores ingresos. Mientras tanto, aquellos bienes y servicios prescindibles o de consumo no prioritario, muestran una inflación por debajo del nivel general.

### INFLACIÓN ACUMULADA, SEGÚN SEGMENTO

(en % de variación acumulada, último trimestre)



(en % de variación acumulada, primeros ocho meses 2018)



Fuente: elaboración propia, en base a IPC-INDEC.

Más allá de la desagregación en grandes rubros, la dispersión hacia dentro de ellos también es grande. En la siguiente tabla se muestra los principales ítems con aumentos fuertes durante los últimos 12 meses. La tabla, no hace más que confirmar que los bienes y servicios más inelásticos tuvieron lugar a mayores aumentos, provocando una fuerte erosión en el poder de compra de quienes su canasta de consumo se compone exclusivamente de estos bienes.

### PRINCIPALES AUMENTOS POR RUBRO (en % acumulado, último año)

Rubro	% variación
Electricidad	108,8%
Gas	83,9%
Verduras, tubérculos y legumbres	45,9%
Pescados y mariscos	45,7%
Transporte público	43,6%
Café, te, yerba y cacao	41,5%
Aceites y grasas	41,0%
Transporte personal	40,1%
Servicios telefónicos	38,5%
Alquiler de la vivienda	36,7%
Pan y cereales	36,1%

Fuente: elaboración propia, en base a IPC-INDEC.

Otra forma de mirar la desagregación en rubros es a partir de su incidencia en el número de inflación general. De esta manera cada rubro se verá ponderado por su peso en la canasta de consumo con la que se construye el índice de precios. El siguiente gráfico muestra la incidencia de cada

rubro, en puntos porcentuales, para llegar al 34,2% que acumula el IPC general del segmento de GBA.

### INCIDENCIA INFLACIONARIA, ÚLTIMO AÑO (en % de incidencia acumulada, últimos doce meses)



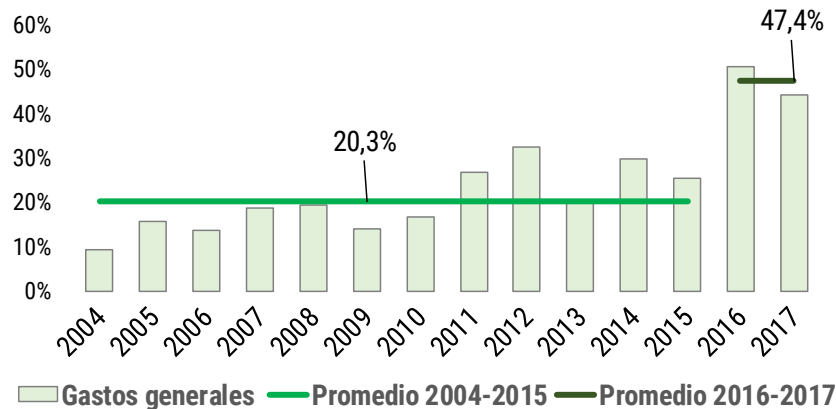
Fuente: elaboración propia, en base a IPC-INDEC.

### CONSTRUCCIÓN Y MAYORISTAS: MÁS PRESIÓN SOBRE LOS PRÓXIMOS MESES.

Además del IPC, es relevante analizar las demás mediciones de precios que permiten visualizar determinados factores que esenciales para la economía de los sectores productivos y las familias. El Índice de Costos de Construcción (ICC) es

determinante a la hora de conocer el avance de precios para el sector productivo, ya que la construcción es en la Argentina la inversión más relevante y una reserva de valor para el sector privado. Si se analiza este índice en el periodo 2004-2015, se observará que el promedio de inflación en dicho periodo fue del 20% en la categoría de gastos generales. Mientras que en los años 2016 y 2017 el promedio es de 47%. Esta categoría representa por sobre todo el incremento en los precios regulados, de gran relevancia en el sector.

### ÍNDICE DE COSTO DE LA CONSTRUCCIÓN, SEGMENTO DE GASTOS GENERALES (en % de variación anual)



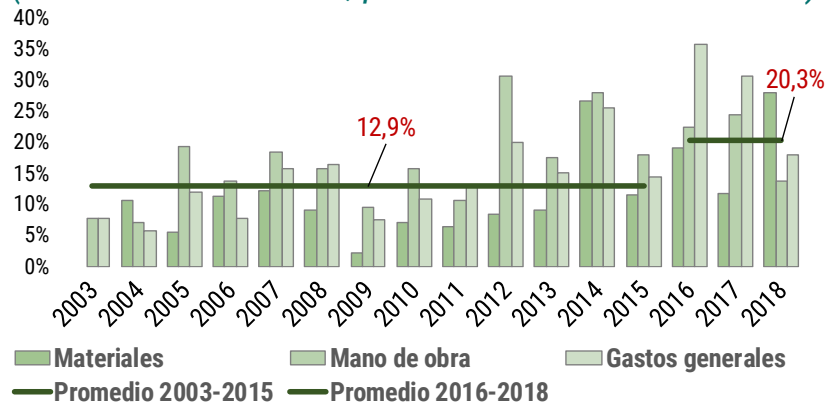
Fuente: elaboración propia, en base a ICC-INDEC.

Por otra parte, al analizar los niveles en las tres categorías que componen el índice (Materiales, Mano de Obra y Gastos

Generales), el promedio para los primeros 7 meses de cada año en el periodo 2003-2015 es de 11,2%. Por otro lado, el mismo promedio para los años comprendidos entre 2016-2018 fue superior en casi 6 puntos porcentuales, un 17,1%. Tal como se observa en el gráfico, el incremento de 2016 se ve fuertemente influenciado por el tarifazo y la suba en los combustibles. Además de los costos en mano de obra que se incrementaron de forma nominal ya que la inflación para precios del consumidor ese año superó el 40%. En cuanto al 2017, el incremento del índice se vio empujado nuevamente por el aumento de los precios regulados, es decir, por decisión del gobierno nacional. Respecto al 2018 la situación es tal vez más preocupante ya que, si bien los niveles pueden parecer menores, el motor de la aceleración del índice son los materiales de construcción, la categoría con mayor peso en el índice y sobre las cuales el gobierno nacional no tiene incidencia directa. Los materiales pueden estar atado a al aumento del valor del metro cuadrado en pesos luego de la devaluación, situación que no ocurrió en 2016 porque varios inmuebles eran tasados a dólar paralelo.

## ÍNDICE DE COSTO DE LA CONSTRUCCIÓN, SEGÚN SEGMENTOS

(en % de var. interanual, primeros 7 meses de cada año)



Fuente: elaboración propia, en base a ICC-INDEC.

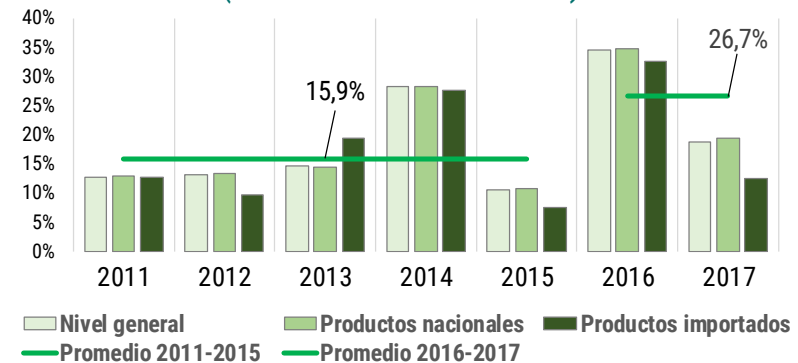
Analizando los números de cada categoría observamos que en el acumulado de 2018 los materiales aumentaron un 28,1% y la mano de obra un 13,7%. En el caso de los materiales los aumentos son superiores al año pasado, que para los primeros 7 meses acumulaba un incremento de 11,8%. Diferente es el caso de la mano de obra y los gastos generales con incrementos menores al año pasado para los primeros 7 meses.

Cabe resaltar que el indicador general no alcanza un nivel mayor porque el segmento “mano de obra” tuvo una variación de 15,2% en los últimos 12 meses debido a los magros aumentos paritarios para el sector de la construcción. Para el

mismo periodo, el aumento del rubro “materiales” alcanzó el 39,7% y los gastos generales un 30,2%.

Otro índice de relevancia que revela los orígenes de la inflación es el índice de precios mayorista. Se utilizará el Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM). En el periodo que se comprende entre 2011 y 2015 la variación interanual del índice fue de 15,9%, mientras que en los últimos dos años fue de 26,7%. Nuevamente casi del doble del promedio correspondiente a la administración pasada, lo que pone en tela de juicio los altos niveles de inflación en el pasado y la supuesta caída actual.

## ÍNDICE DE PRECIOS INTERNOS AL POR MAYOR, Y SU APERTURA (en % de variación anual)

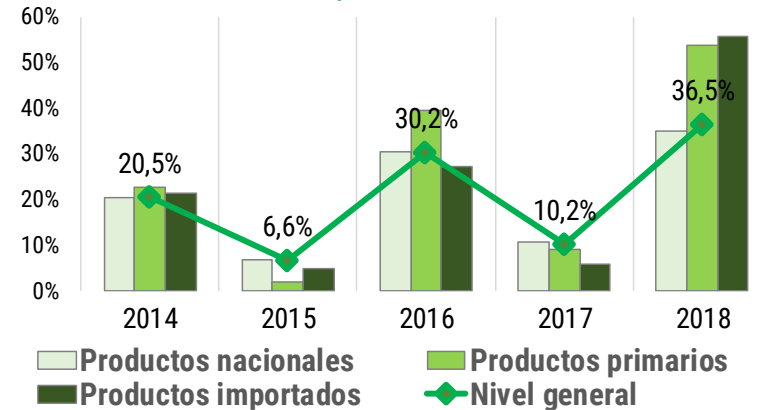


Fuente: elaboración propia, en base a IPIM-INDEC.

En cuanto a la inflación, según este índice, de los primeros

siete meses de cada año desde 2014 a 2018, se observa que estamos en los valores más altos de la serie. Es decir, que la inflación en lo que va del año es muy superior a las anteriores en los precios mayoristas. A diferencia de lo que se podría pensar, dicha inflación no viene dada tan solo por los bienes importados, luego de la devaluación, sino también por los nacionales. Por un lado, porque nuestra matriz productiva exportadora está compuesta en su mayoría por bienes alimentarios que, en un contexto devaluatorio y sin intervenciones del Estado, se transfieren a los precios internos de dichos alimentos. Por otra parte, por el aumento de los precios regulados que, tal como muestra el gráfico con el ejemplo de la energía eléctrica, los aumentos siguen siendo muy superiores a la variación del índice. Esto empuja los costos de producción y, por ende, también el precio de los bienes. En consecuencia, el nivel general del índice mayorista para los primeros siete meses de este año alcanza un aumento acumulado de 36,5% con un aumento en el mes de julio de 4,7%. Puede observarse como en 2015, para esta altura del año, el aumento de los precios mayoristas no superaba el 7%. Además, tanto los productos nacionales como los productos importados están alcanzando el punto mayor de la serie. Esto es producto de la devaluación y la inestabilidad económica que pronto trasladará estos aumentos a los precios minoristas. Como puede observarse, los productos primarios aumentaron 53,9% y dentro de los mismos, los productos agropecuarios un 31,6%.

### PRECIOS AL POR MAYOR, Y SU APERTURA (en % de var. interanual, primeros 7 meses de cada año)

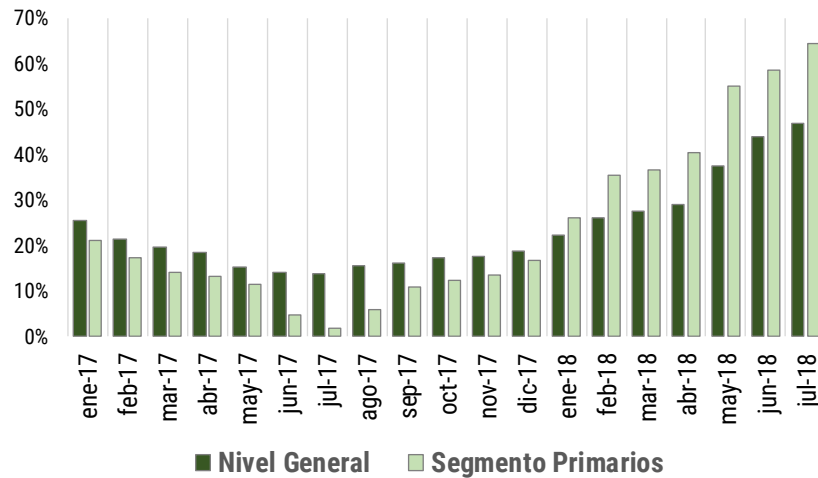


Fuente: elaboración propia, en base a IPIM-INDEC.

Continuando con el análisis del IPIM, se observa que luego del aumento de julio (4,7%) en el nivel general y en los productos primarios (6,4%), el aumento acumulado de los últimos 12 meses alcanza un máximo en la serie que más que triplica el aumento de precios de un año atrás. La inflación interanual, según este índice, es del 47,1% y en bienes primarios del 64,7%. En el mismo mes del año pasado la inflación interanual era del 13,9% y en bienes primarios del 1,9%.

### ÍNDICE DE PRECIOS AL POR MAYOR, SEGMENTO PRIMARIO

(en % acumulado doce meses, para cada período)



Fuente: elaboración propia, en base a IPIB-INDEC.

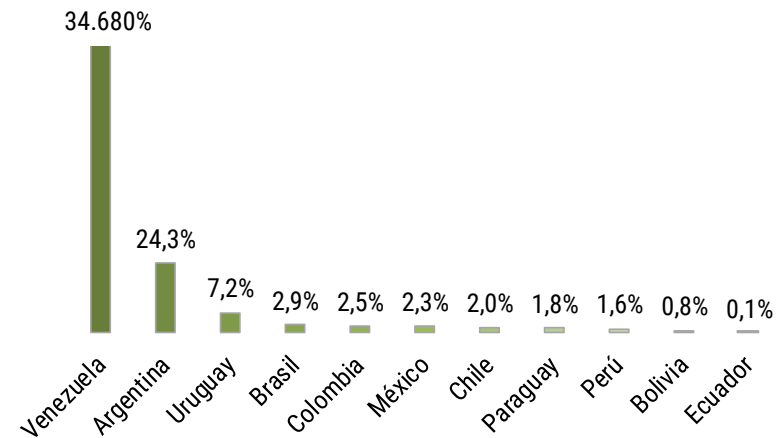
Esta situación claramente contradice al discurso del gobierno que afirma que la inflación está descendiendo. Muy por el contrario, se están alcanzando niveles históricos. Además, es posible que con la devaluación se continúe en este sendero y el incremento en los precios mayoristas termine afectando los minoristas. De no hacerlo en la misma medida, significaría menores márgenes para los comercios que, por la caída del consumo, no logran recomponerlos.

### ARGENTINA EN PERSPECTIVA REGIONAL

Finalmente parece apropiado enmarcar el proceso inflacionario argentino en perspectiva regional. Venezuela, en un proceso de hiperinflación galopante, encabeza el ranking regional. Por detrás y lejos de sus seguidores, aparece la Argentina, que ya acumula más de 24% en lo que va del año. Su más próximo seguidor, Uruguay lleva 7,2% y el resto de los países acumulan inflaciones por debajo de 3%.

### RANKING REGIONAL DE INFLACIÓN EN 2018

(en % de variación acumulado desde inicios de año)



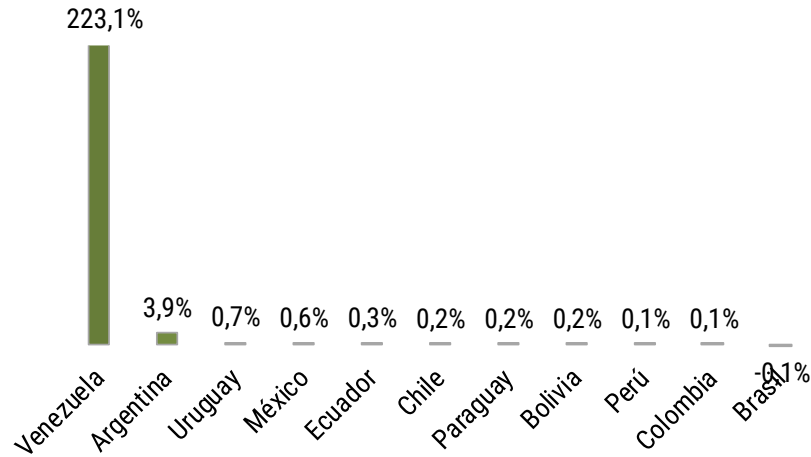
Fuente: elaboración propia, en base a institutos de estadística o bancos centrales de cada país. Para Venezuela, se tomó relevamientos privados.



La inflación del mes de agosto, la más elevada en dos años, también sobresale en la comparación regional, con un ranking parecido al de la inflación acumulada anual.

imposible el financiamiento productivo que tuerza el rumbo recesivo actual.

### RANKING REGIONAL DE INFLACIÓN EN 2018 (en % de variación para el mes de agosto)



Fuente: elaboración propia, en base a institutos de estadística o bancos centrales de cada país. Para Venezuela, se tomó relevamientos privados.

Como se pudo observar, la aceleración nominal de Argentina está ingresando de difícil control y se trata de una problemática local, alejada de inconvenientes regionales o del conjunto de los países emergentes. La tasa de política monetaria en un 60% no logra reducir la escalada de precios, pero sí tiene consecuencias sobre la economía real, haciendo