

Argentina 2007

Tasa de Inflación

¿Es realmente tan alta?

Nicolás Salvatore

Profesor de la UBA

Investigador del CEDES

www.cedes.org

5 de Febrero de 2008

Inflación: La Cuestión de Grado

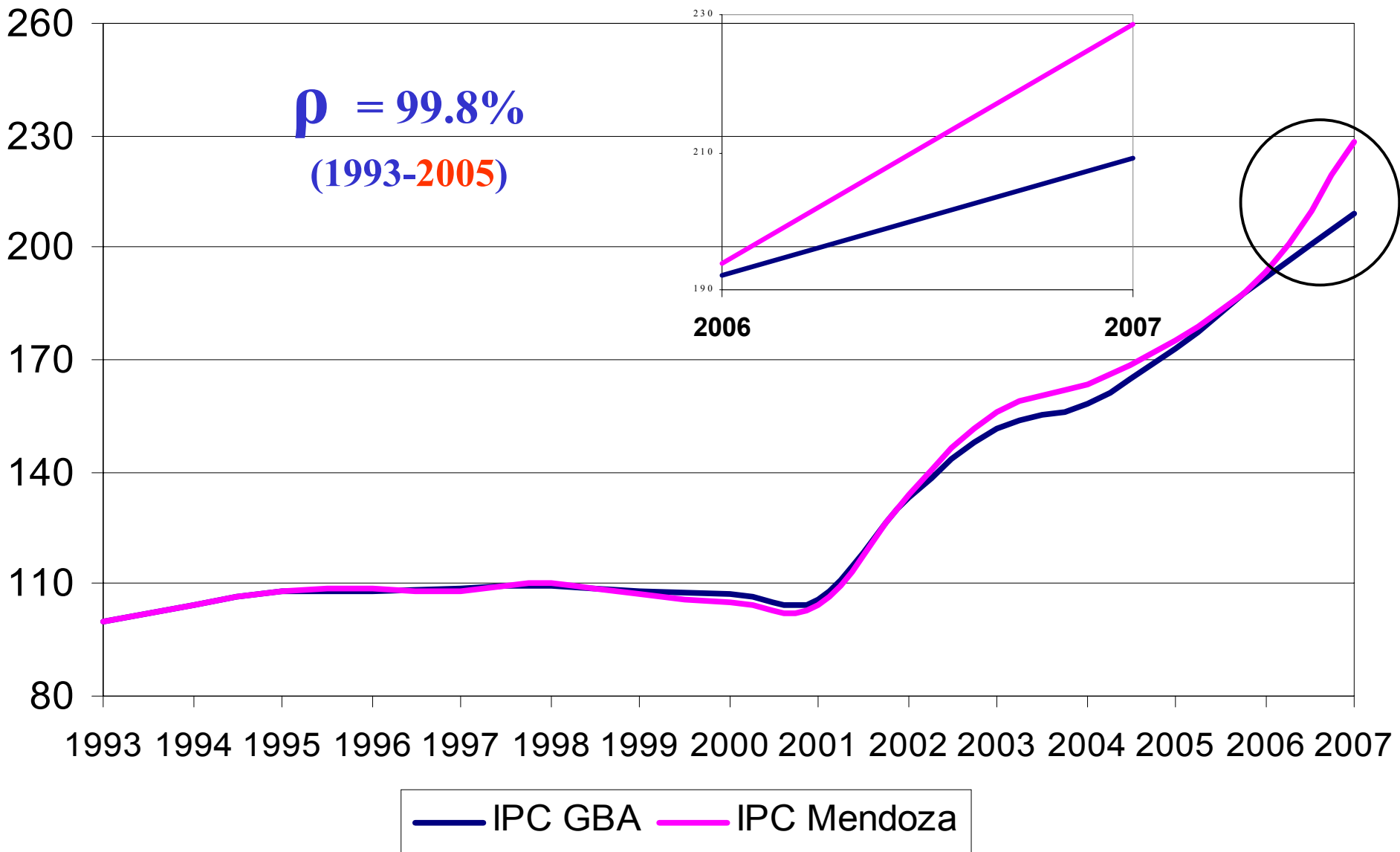
- Las cuestiones de grado importan, e influyen decisivamente en los procesos de toma de decisiones de los agentes económicos
- Las políticas macroeconómicas a implementar en diferentes escenarios inflacionarios *deberían* ser pensadas como *cualitativamente* diferentes
- Si la inflación es “moderada”, podría ser tratada como uno de los objetivos múltiples de un programa macroeconómico. En cambio, si la tasa de inflación presente es “elevada y en ascenso”, entonces el control de la inflación *debería* transformarse en *el target* central de la política macroeconómica, enfocada en un plan antinflacionario explícito, en tanto condición de sustentabilidad del actual modelo de desarrollo basado en un TCR “competitivo”
- Esta *cuestión de grado* modifica *cualitativamente* el debate macroeconómico actual, ya no tan ideológico, sino más bien *pragmático*: lejos de “*inflation targeting*”, se trata de “*sustainability (or survival) targeting*”
- El fenómeno inflacionario *per se* podría incluso transformarse, en el *corto plazo*, en un severo problema *político*

Inflación: La Cuestión del Método

- La enorme pérdida de reputación del INDEC y la falta de credibilidad del IPC oficial de 2007 generan gran *incertidumbre* respecto de la “verdadera inflación”
- A. Humala (2007), basándose en las economías latinoamericanas de los últimos 50 años, encuentra una marcada relación causal entre incertidumbre (σ_{π}) y nivel (μ_{π}) de la tasa de inflación: la incertidumbre sobre el “verdadero” IPC induce conductas de distintos grupos de agentes económicos que aceleran la inflación
- Tanto la teoría macroeconómica como la evidencia empírica internacional muestran que el IPC es *irremplazable* en tanto índice de inflación minorista; por lo tanto, no es posible inferir satisfactoriamente la “inflación” (minorista) a través de otros indicadores (Precios Implícitos en el PIB, Recaudación Tributaria, etc.), puesto que estos muestran “otra cosa”, otra clase de inflación
- Afortunadamente, ante la falta de confiabilidad del IPC Oficial (GBA) de 2007, existe en nuestro país un índice de precios minoristas que permite *inferirlo* con un altísimo grado de confiabilidad: **el IPC oficial de la Provincia de Mendoza**

IPC Oficial (GBA) vs. IPC Mendoza

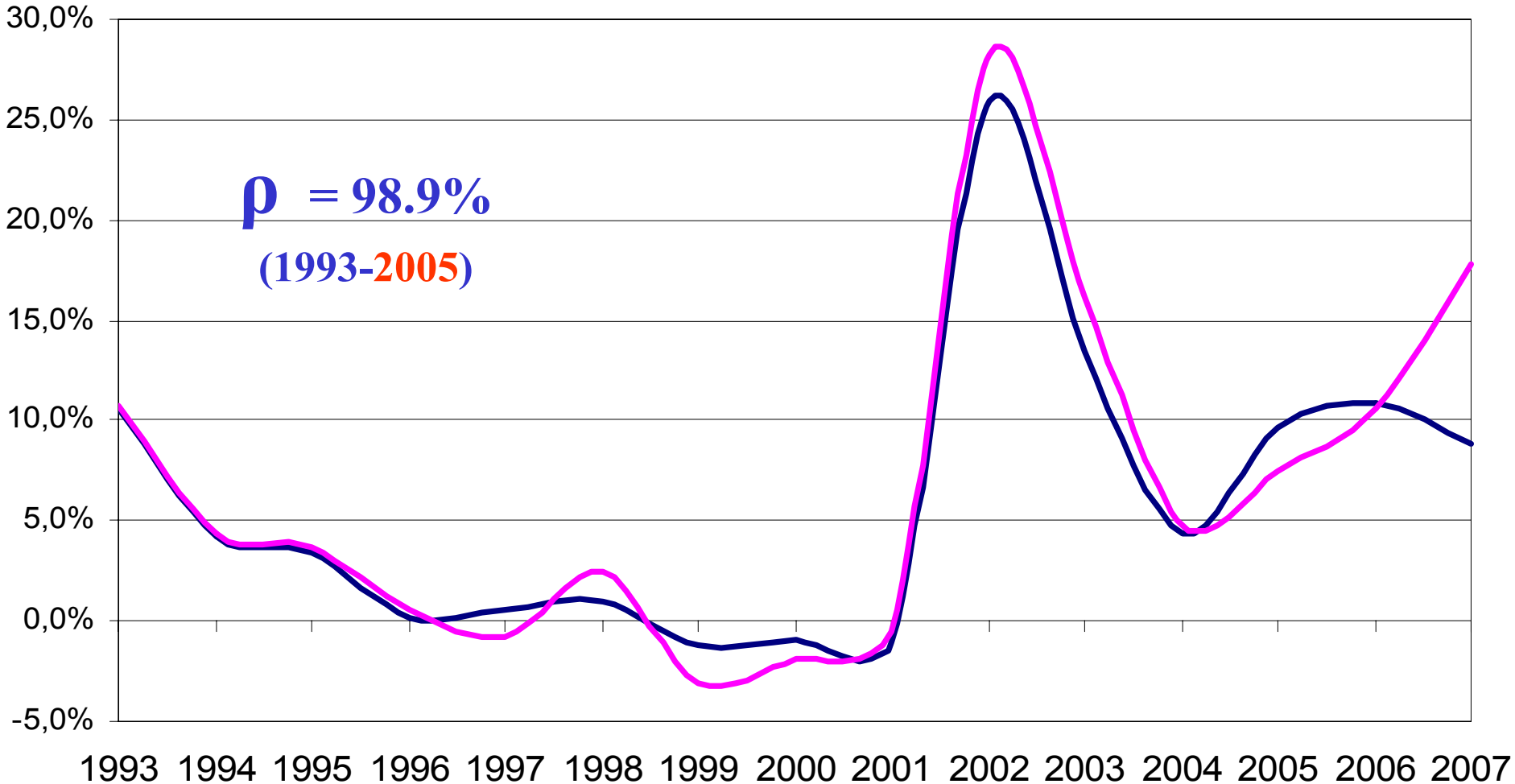
ÍNDICE (1993=100) , Período 1993-2007



IPC Oficial (GBA) vs. IPC Mendoza

Tasas de Inflación 1993-2007

π



— IPC GBA — IPC Mendoza

Inflación: La Cuestión del Método

- Esta *bondad* del IPC-Mendoza está dada por el extraordinariamente elevado nivel de correlación histórica (ρ) con el IPC Oficial (GBA), prácticamente igual a 1 !! (series *mensuales* 1993-2005)
- Dicha correlación se verifica tanto entre *índices* como entre *tasas* de inflación
- Dado que la metodología de medición de la Provincia de Mendoza *replica* la del IPC Oficial, la elevadísima correlación entre ambos indicadores es una condición *suficiente per se* para convertir al IPC-Mendoza en una excelente *inferencia* del IPC Oficial de 2007
- En consecuencia, el debate acerca de las causas que sustentan la correlación entre ambos indicadores (tales como, por ejemplo, las estructuras poblacionales, económicas o sociales sobre las que se construyen) se vuelve estéril

Tasas de Inflación Mensuales 2006-2007

π

4,0%

3,0%

2,0%

1,0%

0,0%

1

2

3

4

5

6

7

8

9

10

11

12

1

2

3

4

5

6

7

8

9

10

11

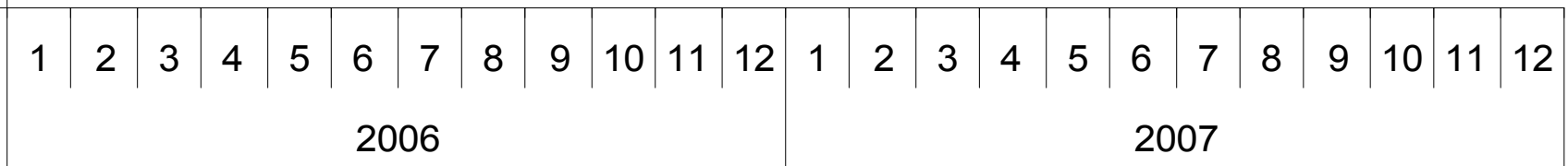
12

2006

2007

— IPC GBA

— IPC Mendoza



Inflación: La Cuestión del Método

- El IPC-Mendoza permite inferir con un nivel de precisión sumamente razonable la inflación minorista en 2007, *como ningún otro indicador*, eliminando así la enorme *incertidumbre* sobre *la cuestión de grado*, el nivel de inflación
- No existen datos confiables del IPC-Mendoza para los meses de Noviembre y Diciembre de 2007, debido a un brusco cambio metodológico del gobierno nacional tendiente a igualar dichos datos con los del IPC Oficial (GBA)
- En consecuencia, se estimaron estos 2 últimos datos en forma *conservadora*, para evitar sobreestimar la inflación. Esta estimación mostró, además, ser muy poco sensible a cambios significativos en los supuestos iniciales, lo que la vuelve bastante robusta

Tasas de Inflación

	IPC Oficial (GBA)			IPC Mendoza		
	Inflación Promedio Anual	Inflación “Punta a Punta”	Inflación Promedio Anual II Semes. 2007	Inflación Promedio Anual	Inflación “Punta a Punta”	Inflación Promedio Anual II Semes. 2007
2005	9,7%	12,3%		7,5%	10,8%	
2006	10,9%	9,8%		10,6%	10,0%	
2007	8,8%	8,5%	8.5%	17.8%	24.8%	23.0%

Inflación 2007

- La inflación minorista de 2007 (promedio anual) fue *muy elevada*: **17,8%**
- La inflación del Segundo Semestre de 2007 muestra el ritmo inflacionario (promedio vs. 2006) al cual la economía opera actualmente: **23%**. El *mejor* pronóstico para el Primer Trimestre de 2008 confirma, *al menos*, esta tendencia
- Estos niveles de inflación muestran la urgente necesidad de elaborar y *anunciar* un *plan antinflacionario explícito* para el período 2008-2009, que coordine expectativas hacia un *target* de inflación “manejable” y compatible con un sendero de desarrollo sustentable (por ejemplo, 8%-10% para 2010)
- Lejos de tratarse de un clásica “receta ortodoxa”, todo lo contrario, se trata de evitar el deterioro del actual modelo de desarrollo, como consecuencia de uno de los mecanismos más inequitativos en términos de distribución del ingreso: un proceso de (veloz) aceleración inflacionaria
- El mayor riesgo de corto plazo de *no* implementar un plan antinflacionario es un escenario de *estanflación*, un proceso con alta probabilidad de ocurrencia bajo los actuales lineamientos de la política macroeconómica

La Estimación de INDEC-ATE

- Una estimación metodológicamente similar a ésta, realizada por técnicos del INDEC-ATE, también se basó en el IPC-Mendoza para estimar la Inflación de 2007
- Dicha estimación está referida a la inflación “**punta a punta**” de 2007, y arroja un resultado prácticamente idéntico al presentado en el Cuadro anterior, ya que estima valores de referencia de un entorno (22,3%-26,2%) que contiene a la tasa aquí presentada (24,8%)
- Como una señal más de robustez de los datos presentados en el Cuadro anterior, merece ser destacado que la estimación de INDEC-ATE arribó a las mismas conclusiones aún asumiendo diferentes supuestos para completar los datos de los últimos meses de 2007
- A su vez, los resultados aquí presentados no hacen más que validar la estimación realizada por los técnicos del INDEC-ATE

“Miente, mente, que algo queda” (incertidumbre)

“Ese estudio alternativo presenta una inusitada liviandad y una total ausencia de *rigor técnico*.....

.....se basa en artículos publicados en periódicos de circulación nacional y *no en datos relevados por el INDEC*.....

.....se compara el IPC de Mendoza con el de Capital y GBA, que tienen *cantidades de productos muy diferentes*.....

.....la *correlación* entre ambos índices es *muy baja*.....

.....*solamente en Junio de 2006*, Mendoza y Capital y GBA tuvieron la misma inflación.....”

Comunicado Oficial del INDEC

31 de Enero de 2008

Ciencia y Tecnología en el Siglo XXI

"Esa precisión que se imponen los científicos antes de elaborar una sentencia, de llegar a una conclusión"

“..... la ciencia y la tecnología y el rigor científico deberían ser datos distintivos que debemos tener los argentinos como sociedad en todos sus sectores, en todos sus estamentos para este siglo XXI.”

C. F. de Kirchner, Presidenta de la Nación

23 de Enero de 2008

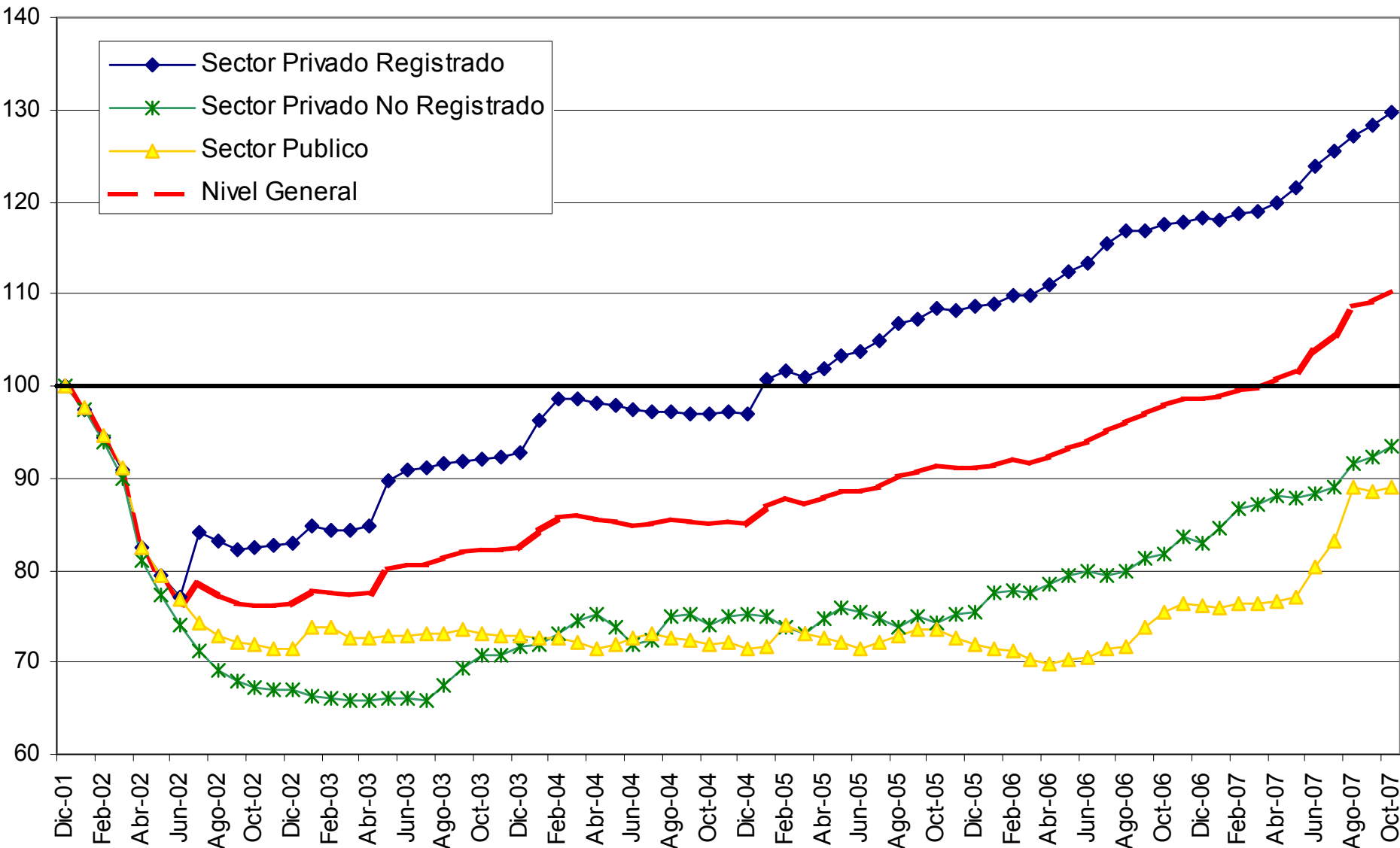
$\pi = 23\%$: “Es la Inflación, Presidenta”

- Enormes diferencias de estimación de la inflación 2007 →
→ severos errores en la *administración de riesgos macroeconómicos*:
 - a) **sustentabilidad** del escenario macroeconómico actual
 - b) probabilidad de **estanflación** en el corto plazo
- *Atraso* del **TCR** presente *mucho mayor* al percibido por el gobierno
- *Regresión* en la **Distribución del Ingreso** y *aumento* de la **Pobreza** en 2007 vs 2006
- *Caída* del **Salario Real Promedio** durante 2007, revirtiendo una tendencia de 5 años de crecimiento. El poder de compra del salario es, hoy, *menor* al de 2001
- Severa restricción para recrear el **Mercado de Crédito a Largo Plazo**
- Gran incertidumbre de las firmas para evaluar (grandes) **Proyectos de Inversión**
- Severa limitación general de los agentes económicos para pactar **Contratos** de mediano plazo: pérdida de la capacidad de la moneda en tanto *unidad de cuenta*

Salario Real Oficial

Período : Dic 2001 – Oct 2007

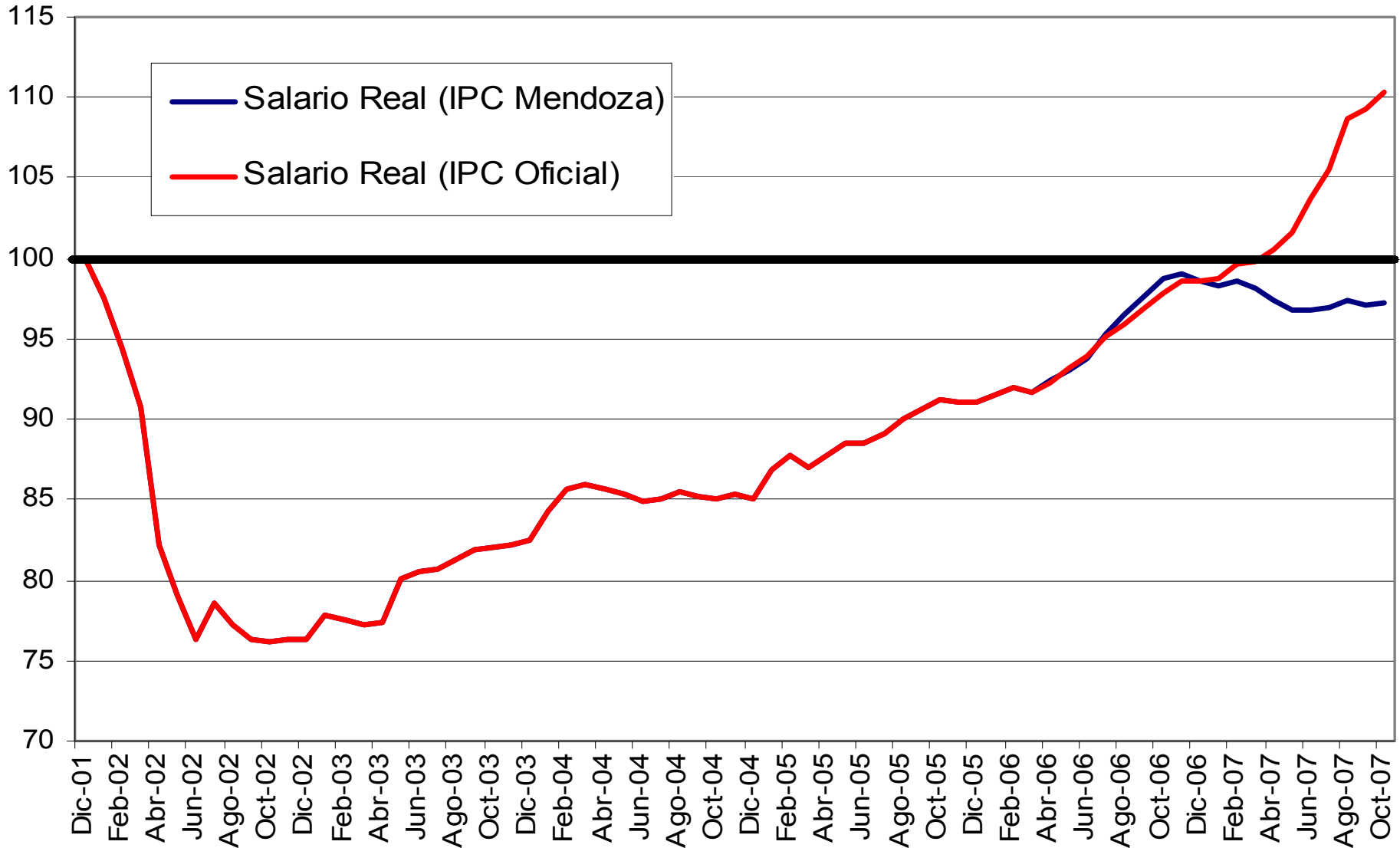
(Dic 2001 = 100)



Salario Real Nivel General (Promedio)

Divergencia metodológica

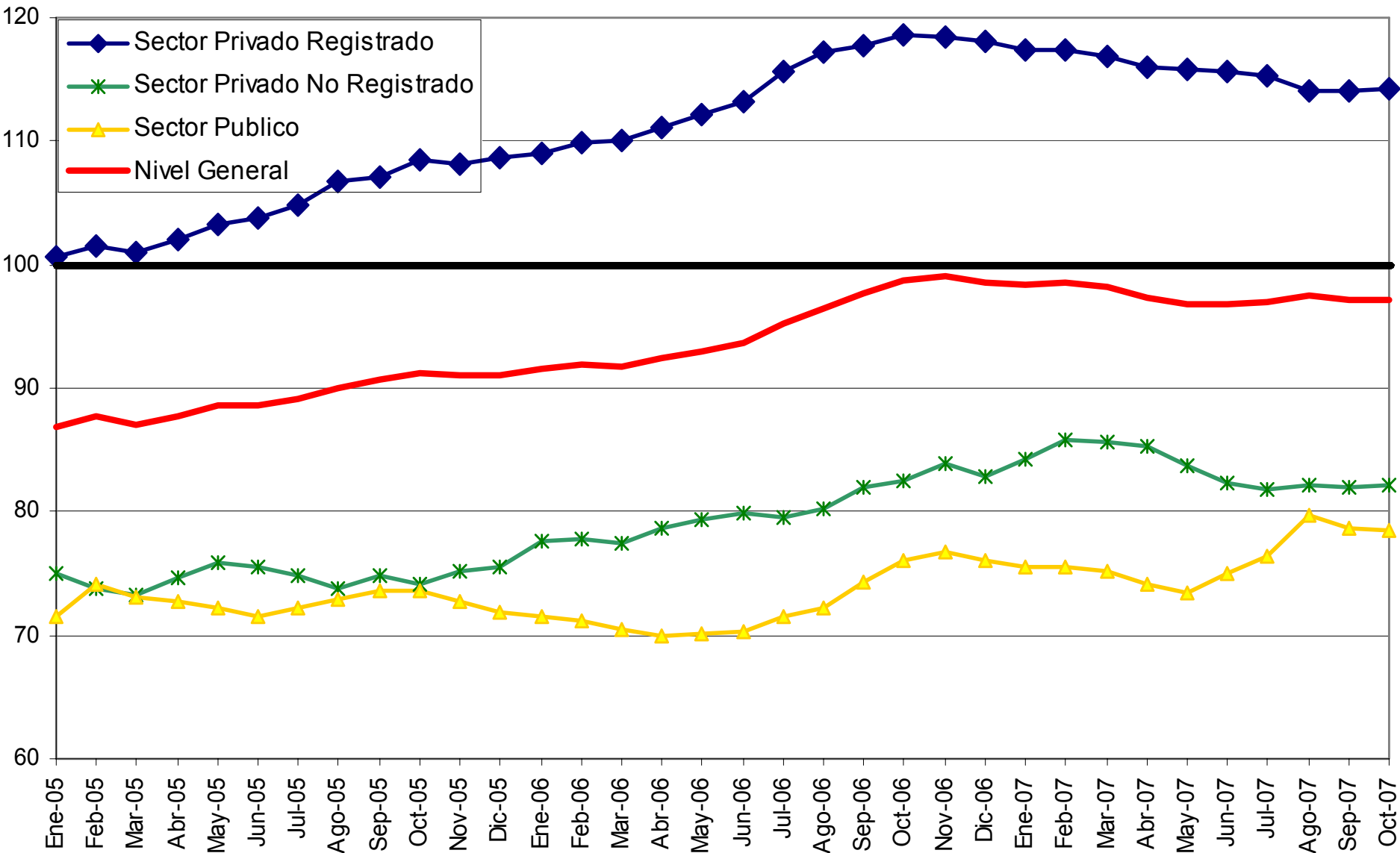
Período : Dic 2001 – Oct 2007



Salarios Reales (IPC-Mendoza 2006-2007)

Período : Ene 2005 – Oct 2007

(Dic. 2001 = 100)



Tipo de Cambio Real (IPC^{US}/IPC^{ARG})

Período : Ene 2003 – Dic 2007

(Dic 2001 = 1)

