

INFLACION: PURA INERCIA

El Gobierno se enfrenta a un nuevo dilema: por un lado, el salario mejora la actividad en un país con alta participación del consumo. Por el otro, acuerdos salariales que recuperen velozmente lo perdido generaría presiones sobre el tipo de cambio por efecto de la recomposición de la demanda, ya que la oferta de dólares escasea por el cierre del crédito internacional. Esto pondría un rápido fin a la recuperación.

En este Analytico te contamos nuestra mirada en esta encrucijada y su salida.

- El dato de inflación sorprendió tanto en su medición general como núcleo. La lectura es bastante directa, teniendo en cuenta el efecto de las tarifas (sobre regulados), del tipo de cambio (sobre el núcleo) y algunas especificidades de ene-20.
- La naturaleza transitoria de los instrumentos de política económica utilizados hace difícil creer que la batalla por salir de la zona de alta inflación está ganada. Surge entonces la pregunta: ¿Cómo bajamos la inercia?
- En Analytica venimos trabajando con un modelo de precios cuyos principales componentes son 3: tarifas, tipo de cambio y salarios. A la hora de “buscar responsables” detrás de la persistencia de los precios, descartando las tarifas, ¿quién tiene la mayor incidencia en la inercia, las firmas o los trabajadores?
- Los formadores de precios suelen ser acusados de abusar de su posición dominante para fijar su rentabilidad en dólares. Los sindicatos, de pedir incrementos por arriba de su productividad.
- Sin embargo, si miramos la concentración y la sindicalización de la Argentina en términos relativos encontramos resultados sorprendentes: la concentración del capital en Argentina es de las menores de la región mientras que la tasa de afiliación sindical es de las mayores.

- Este hecho, combinado con la elevada participación de los salarios en la estructura de costos nos hacen pensar que, en la mesa del Consejo de Precios y Salarios, los sindicatos se sientan en la cabecera.

- Esto puede explicar la reciente visita de Moyano a Casa Rosada, después de cerrar su paritaria semestral.

- A su vez, teniendo en cuenta la escasez de crédito, los salarios reales son los principales responsables de poner a la “economía de pie”.

- En resumen, ya sea para romper la inercia como para reactivar la economía, creemos que la clave reside en la relación del Gobierno con los sindicatos, más que con las cámaras empresarias.

¿QUÉ PASÓ EN ENERO?

- Un acuerdo del Gobierno con laboratorios hizo bajar los precios de los medicamentos fuertemente. Por ejemplo, en GBA la inflación fue de 1.9%, mientras que el rubro salud tuvo una incidencia de -0.24 puntos porcentuales.

- Tanto el rubro “Vivienda...” como “Equipamiento para el hogar” se vieron afectados por una elevada base de comparación de diciembre debido a sumas fijas puntuales en el servicio doméstico y en los encargados de edificios, respectivamente.

- Los precios regulados crecieron muy por debajo del promedio del índice (1.1 vs. 2.3%) debido a decisiones de política económica del Gobierno (V. de Gr. tarifas).

- El componente núcleo desaceleró fuerte (2.4% en ene-20 vs. 3.7% en dic-19), por el congelamiento del tipo de cambio.



Esto es, el dato de enero luce artificialmente bajo. ¿Cómo sigue la película? Para responder esta pregunta debemos mirar a la ponderación de cada uno de los precios relevantes de la economía en la inflación. La participación del salario, tipo de cambio y tarifas es bastante estable en los últimos; explicando los salarios más de la mitad de la inflación.

Ahora bien, el Gobierno propuso un acuerdo de precios y salarios como principal herramienta anti-inflacionaria. El objetivo es bajar la persistencia de los precios. En el caso de las firmas, evitando recomposiciones de márgenes, en el caso de los salarios sumando cláusulas por pérdida de poder adquisitivo a los acuerdos paritarios. ¿Cuál de estos actores tiene más chances de “ganar la batalla contra la inflación”? (torciéndole el brazo al Gobierno)

- Tomando el índice de Herfindahl y Hirshman⁽¹⁾ por rama industrial, vemos que la Argentina tiene la menor concentración empresarial; sólo por encima de Brasil. Esto se mide utilizando el porcentaje del mercado que tienen los actores relevantes en cada uno de los sectores industriales. Muy lejos quedan países “exitosos” en materia anti-inflacionaria como Chile, Colombia y México.
- Cuando vamos a la tasa de sindicalización, medida como afiliados sobre trabajadores registrados, la situación es exactamente la inversa: la Argentina es, junto con Uruguay, de los países más sindicalizados de la región. A su vez, los picos de sindicalización ocurren en sectores con elevados derrames en la matriz insumo producto como transporte e industria.

La clave entonces pasa por negociar con los sindicatos, a las firmas las disciplina el mercado (y la recesión).

EN CÁMARA LENTA

Más allá del dato puntual de enero, influenciado por una combinación de anclaje de tarifas y tipo de cambio junto con el aumento del IVA sobre alimentos, lo que vemos es una participación bastante estable del trilema de precios relativos en la evolución de precios. Tipo de cambio, salarios y tarifas tienen contribuciones estables sobre la inflación, lo que define la importancia del acuerdo de precios y salarios para estabilizar la economía.

Dada la necesidad de sostener el superávit comercial y el orden fiscal impuesto por los acreedores internacionales (FMI y privados), lo que percibimos es una disyuntiva: si queremos crecer, debemos mejorar los salarios lo que fuerza a más ortodoxia fiscal y monetaria para contener los precios; impactando negativamente en la actividad. Más laxitud en la política económica, implica más ajuste de salarios. Todos los caminos conducen a Roma: sin crédito externo que permita apreciar el tipo de cambio, reducir la inflación es a costo de la actividad excepto que los sindicatos renuncien al componente de recomposición por inflación pasada de su pauta salarial.

Luce difícil teniendo en cuenta el nivel de sindicalización y, especialmente, en sectores con elevados encadenamientos en los insumos. Vamos a un proceso lento de desinflación, eso luce inevitable.

¹ Nuñez, G. y De Furquim, J. (2018). La concentración de los mercados en la economía digital. Comisión Económica para la América Latina y el Caribe.