



IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 32 - Edición Nº 1535 - 23 de Noviembre de 2023

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Marcelo Capello, Laura Caullo y Nicolás Cámpoli

El desafío fiscal del 2024, a la luz de lo ocurrido en 2023

En Foco 1 – Jorge Vasconcelos y Maximiliano Gutiérrez

El modelo de la estanflación se había agotado en lo económico, y ahora también en la dimensión política; ¿qué viene ahora?

En Foco 2 – Juan Manuel Garzón y Franco Artusso

El dato regional de la semana:

La intervención de los mercados y sus efectos asimétricos sobre los precios regionales de alimentos básicos

Edición y compaginación

Karina Lignola y Fernando Bartolacci



IERAL Córdoba

(0351) 473-6326

ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires

(011) 4393-0375

info@ieral.org

Fundación Mediterránea

(0351) 463-0000

info@fundmediterranea.org.ar

Editorial:**5*****El desafío fiscal del 2024, a la luz de lo ocurrido en 2023***

- El acuerdo con el FMI prevé un déficit primario no mayor a 1,9% del PIB en 2023. Pero hasta octubre, el déficit ascendía a 1,4% del PIB y, si se proyecta por estacionalidad de ingresos y egresos, el déficit primario terminaría en 2,4% del PIB. No obstante, en los últimos dos meses del año existen cambios en ingresos y egresos que no se pueden explicar por estacionalidad, sino por los anuncios de reducción de impuestos y nuevas erogaciones que se aprobaron previo a las elecciones de octubre último
- Entre los cambios que reducirán los ingresos, se encuentran el aumento del mínimo no imponible del Impuesto a las Ganancias, la eliminación de retenciones a las economías regionales y la exención del componente tributario a monotributistas. Respecto a las medidas que implican mayores gastos para lo que resta del año, se pueden mencionar los bonos para trabajadores informales (nuevo IFE), el reintegro del IVA, el refuerzo del programa alimentario del PAMI y los bonos para jubilados. No obstante, se espera durante el mes de diciembre un pequeño ahorro previsional extra, por activarse el tope de la movilidad jubilatoria.
- Si se contempla una estimación para noviembre y diciembre de los egresos extras (0,55% del PIB) y los ingresos sacrificados (-0,09% del PIB) por cambios en la política fiscal pre – electoral (plan “platita”), se puede proyectar un déficit primario de 3,0% del PIB en todo el año 2023
- Entre 2021 y 2023 la creciente inflación volvió a licuar el gasto previsional, que así llegaría al 2023 con un nivel de 7% del PIB. Se trata de una merma de 2,5 puntos porcentuales respecto a 2017. Esta licuación ocurrió tanto con la fórmula de movilidad de la administración Macri como con la de Alberto Fernández pues, en ambos casos, los haberes reales tienden a deteriorarse con la aceleración de los precios
- En diciembre próximo, las jubilaciones y pensiones experimentarán un aumento del 20,87%, previsto por la fórmula de movilidad. El porcentaje luce bajo respecto a la inflación del 34,7% acumulada durante el trimestre julio a septiembre, periodo que se utiliza de referencia para su cálculo. En paralelo, se anunció un refuerzo de \$55.000 únicamente en diciembre, para quienes perciben el haber mínimo
- Ocurre que de acuerdo a la fórmula establecida por la ley 27.609, vigente desde 2021, la normativa prevé la aplicación de un tope al porcentaje de la suba, los meses de diciembre de cada año. Ese valor máximo está vinculado con la variación interanual de la recaudación total de recursos que van a la ANSES, incrementada en un 3%. Para este cálculo, se deben excluir de la recaudación los efectos de los cambios en la presión tributaria legal ocurridos en el período en análisis (en este caso, los cambios del Impuesto País)
- Así, el tope limita la movilidad jubilatoria a un 20,87%, acumulando una actualización de 110,9% en el año, versus una inflación interanual de 173,3 % estimada para diciembre. Durante el último mes del año, el haber mínimo aumentará de \$87.459,76 a \$105.713 pero, sin el tope descripto más arriba, esa variación habría sido de 29%, con el haber mínimo llegando a \$112.743

En Foco 1:**16*****El modelo de la estanflación se había agotado en lo económico, y ahora también en la dimensión política; ¿qué viene ahora?***

- Tras más de una década de estanflación, el gobierno saliente se está despidiendo con dosis aumentadas de la misma medicina, que empuja al mismo tiempo los precios para arriba y la actividad para abajo. Mientras tanto, el gobierno entrante estira definiciones acerca de cómo

habrá de encarar el combo fiscal-monetario, al tiempo que se hace más confusa la eventual implementación de un régimen de dolarización

- La suba de precios se viene duplicando cada año, a rasgos gruesos, del 50 % en 2021 al 100 % en 2022 y al 200% en 2023, en un contexto en el que el déficit primario se ha mantenido relativamente estable en el nivel inabarcable de los tres puntos del PIB. Lo que multiplica la inflación es el cada vez menor financiamiento voluntario del déficit y la cada vez mayor velocidad a la que circula el dinero
- En menos de una semana, producto de cambio de mezcla, el dólar de exportaciones ha aumentado un 21 %, pasando de 511 a 619 pesos. Tal como ocurrió con la devaluación pos paso, habrá un impacto análogo sobre los precios de la canasta de consumo familiar, fenómeno que se potencia por el hecho que esa medida, tal como fue diseñada, tiende a acentuar la escasez de productos importados. El desabastecimiento está alcanzando dimensiones alarmantes, con consecuencias que pueden ser irreversibles en el plano de la salud, y parálisis en cada vez más plantas industriales
- Si hay un rediseño de la idea de la dolarización esto no tiene que ver sólo con cuestiones técnicas y con la falta de reservas para rescatar los pesos. También por el hecho que la composición del Congreso, tal como quedó configurado para el 10 de diciembre en adelante, augura un filtro complejo. Habrá reformas que difícilmente pasen. Hay que tener en cuenta que se fortalece el rol de los gobernadores, que siempre están atentos a la posibilidad de lograr que se les coparticipe el impuesto inflacionario
- En Diputados, para alcanzar el quorum de 129 escaños no alcanza con los representantes de LLA y del PRO, que podrían sumar unos 80 legisladores. Habrá que negociar con un grupo difuso de aproximadamente 60 diputados que, bajo ciertas condiciones, podrían llegar a alinearse con los intereses de los gobernadores de sus respectivas provincias. En el Senado ocurrirá algo análogo, aunque todavía con mayores dificultades para hilvanar acuerdos
- “Resolver” el problema de los intereses de las Leliq no debería considerarse como un sustituto de la política de responsabilidad fiscal (nacional, provincial y municipal) que debería abrirse camino rápidamente. No sólo eso: el tipo de medidas que puedan aplicarse vinculadas con los intereses de las Leliq pueden tener efectos colaterales negativos sobre la descarrilada macroeconomía que se intenta enderezar

En Foco 2:

23

El dato regional de la semana: La intervención de los mercados y sus efectos asimétricos sobre los precios regionales de alimentos básicos

- En la columna se analiza lo sucedido con los precios minoristas de 4 alimentos, desde mediados del 2017 hasta la fecha, en las distintas regiones del país (según clasificación INDEC). En particular se tratan los casos de la harina de trigo, el aceite de girasol, el pan francés y la papa. De los dos primeros productos se sabe que sus mercados han sido explícita y directamente intervenidos por la política pública del actual gobierno vía distintos instrumentos, con la intención de tener cierto control sobre la dinámica de sus precios locales
- La hipótesis es que algunas de las herramientas de intervención utilizadas (acuerdos de precios, compensaciones a empresas) generan dinámicas asimétricas en los precios de un mismo producto en distintas regiones del país, en función de las empresas que son efectivamente alcanzadas por estos acuerdos y las capacidades diferentes en materia de control de cumplimiento a nivel regional por parte del Estado; se presume que el control ejercido es mayor en ciertos circuitos y bocas comerciales, y en ciertas zonas urbanas o regiones, respecto de otras. Además, por motivos más de tipo políticos electorales que económicos, se intuye que el

foco de la atención de las autoridades haya estado más en la gran región del Gran Buenos Aires, que en las restantes zonas del país

- El análisis de los precios relevados por INDEC muestra que, efectivamente, en el caso de la harina de trigo y el aceite de girasol, se produce un abaratamiento relativo de estos productos en el Gran Buenos Aires a partir del año 2020, en el sentido que sus precios si bien crecen lo hacen a un ritmo menor al que se observa en general en las restantes provincias del país. En el caso de la harina de trigo, en octubre, se vendía a un precio que era un 18% menor al que se observaba en promedio en las restantes regiones del país y en algunos meses del período bajo análisis (2020-2023) la diferencia llegó a superar el 20%. En el caso del aceite de girasol, la brecha a favor del GBA era del 13% y llegó a estar por encima del 30% en algunos meses. Debe notarse que, cuando el mercado funcionaba sin acuerdos de precios o programas de similar objetivo, prácticamente no había brechas de precios entre el GBA y el interior del país (en el promedio)
- Del análisis de lo sucedido con el pan francés surgen dos observaciones interesantes. La primera de ellas es que las brechas de precios entre el GBA y el resto del país se mantuvieron bastante estables entre 2017 y 2022, y se ampliaron recién en los últimos meses, pero en la dirección contraria a la que se podría haber esperado dado lo sucedido con la Harina de Trigo. La segunda observación, vinculada a la anterior, es que, a pesar de contar con la harina de trigo más barata, el GBA tenía el pan francés más caro del país en octubre

Editorial

El desafío fiscal del 2024, a la luz de lo ocurrido en 2023

Marcelo Capello, Laura Caullo y Nicolás Cámpoli

- El acuerdo con el FMI prevé un déficit primario no mayor a 1,9% del PIB en 2023. Pero hasta octubre, el déficit ascendía a 1,4% del PIB y, si se proyecta por estacionalidad de ingresos y egresos, el déficit primario terminaría en 2,4% del PIB. No obstante, en los últimos dos meses del año existen cambios en ingresos y egresos que no se pueden explicar por estacionalidad, sino por los anuncios de reducción de impuestos y nuevas erogaciones que se aprobaron previo a las elecciones de octubre último
- Entre los cambios que reducirán los ingresos, se encuentran el aumento del mínimo no imponible del Impuesto a las Ganancias, la eliminación de retenciones a las economías regionales y la exención del componente tributario a monotributistas. Respecto a las medidas que implican mayores gastos para lo que resta del año, se pueden mencionar los bonos para trabajadores informales (nuevo IFE), el reintegro del IVA, el refuerzo del programa alimentario del PAMI y los bonos para jubilados. No obstante, se espera durante el mes de diciembre un pequeño ahorro previsional extra, por activarse el tope de la movilidad jubilatoria.
- Si se contempla una estimación para noviembre y diciembre de los egresos extras (0,55% del PIB) y los ingresos sacrificados (-0,09% del PIB) por cambios en la política fiscal pre – electoral (plan “platita”), se puede proyectar un déficit primario de 3,0% del PIB en todo el año 2023
- Entre 2021 y 2023 la creciente inflación volvió a licuar el gasto previsional, que así llegaría al 2023 con un nivel de 7% del PIB. Se trata de una merma de 2,5 puntos porcentuales respecto a 2017. Esta licuación ocurrió tanto con la fórmula de movilidad de la administración Macri como con la de Alberto Fernández pues, en ambos casos, los haberes reales tienden a deteriorarse con la aceleración de los precios
- En diciembre próximo, las jubilaciones y pensiones experimentarán un aumento del 20,87%, previsto por la fórmula de movilidad. El porcentaje luce bajo respecto a la inflación del 34,7% acumulada durante el trimestre julio a septiembre, periodo que se utiliza de referencia para su cálculo. En paralelo, se anunció un refuerzo de \$55.000 únicamente en diciembre, para quienes perciben el haber mínimo
- Ocurre que de acuerdo a la fórmula establecida por la ley 27.609, vigente desde 2021, la normativa prevé la aplicación de un tope al porcentaje de la suba, los meses de diciembre de cada año. Ese valor máximo está vinculado con la variación interanual de la recaudación total de recursos que van a la ANSES, incrementada en un 3%. Para

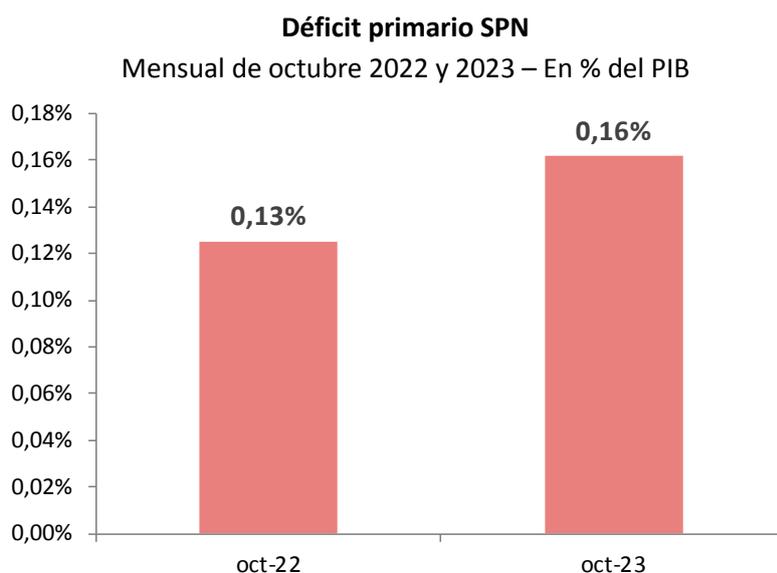
este cálculo, se deben excluir de la recaudación los efectos de los cambios en la presión tributaria legal ocurridos en el período en análisis (en este caso, los cambios del Impuesto País)

- Así, el tope limita la movilidad jubilatoria a un 20,87%, acumulando una actualización de 110,9% en el año, versus una inflación interanual de 173,3 % estimada para diciembre. Durante el último mes del año, el haber mínimo aumentará de \$87.459,76 a \$105.713 pero, sin el tope descrito más arriba, esa variación habría sido de 29%, con el haber mínimo llegando a \$112.743

El presidente electo, Javier Milei, enfrentará muchos e importantes desafíos económicos desde el inicio de su mandato (ver al respecto el Foco 1 en este informe) pero, sin dudas, uno de los más relevantes será el problema fiscal, eliminando el déficit el primer año, vía reducción en el gasto. Para evaluar la posibilidad de logro de este propósito, es importante cómo habrá de cerrar fiscalmente el año 2023. Dentro de las erogaciones, pesa mucho el gasto previsional. Ambos temas son tratados a continuación.

Gasto, ingresos y resultado fiscal en 2023

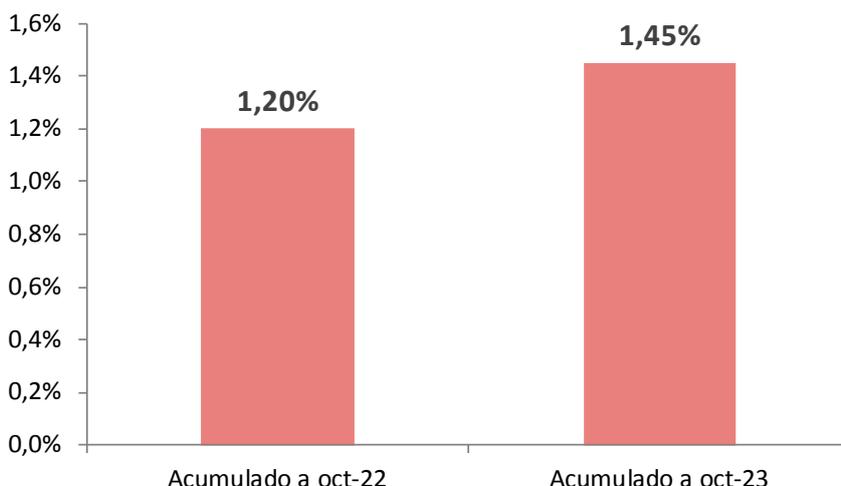
El resultado fiscal del Sector Público Nacional (SPN) de octubre arroja un déficit primario de 0,16% del PIB, mayor al 0,13% correspondiente al mismo mes de 2022. Como consecuencia, el déficit acumulado durante 2023 sigue la tendencia a la suba observada durante casi todos los meses del año, de forma que el déficit primario acumulado hasta octubre alcanza 1,45% del PIB, cuando en el mismo periodo de 2022 resultó 1,2%.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía

Déficit primario SPN

Acumulado a octubre de 2022 y 2023 – En % del PIB

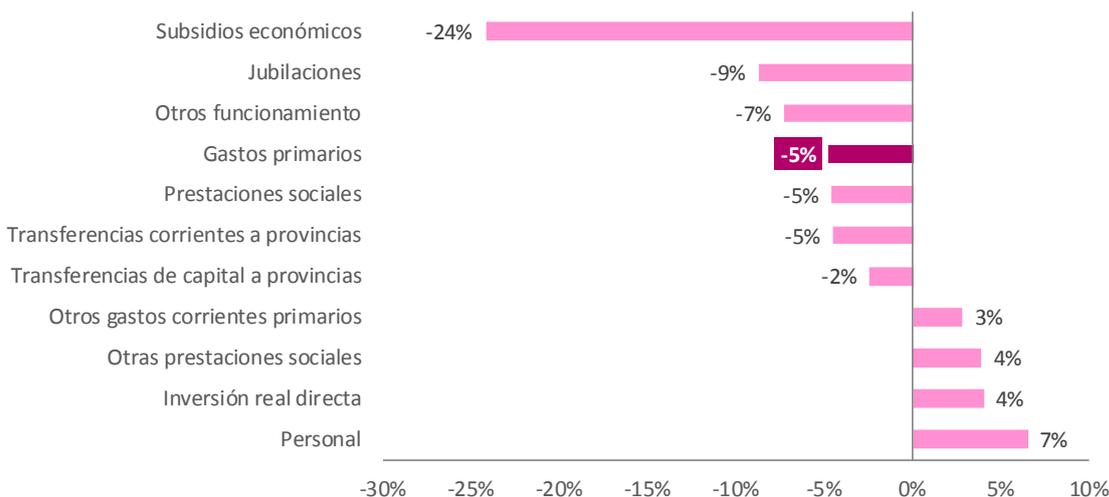


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía

El deterioro en el resultado primario acumulado es consecuencia de una caída real en los ingresos del SPN (-8%) mayor a la de los gastos (-5%). Si bien los gastos primarios acumulados durante 2023 han caído en valores reales respecto a igual periodo de 2022, los resultados son mixtos cuando se analiza por tipo de gasto. Las erogaciones que más cayeron son los subsidios económicos (-24%) seguido por las jubilaciones (-9%), mientras que se observa una suba del gasto en personal (+7%) y de la inversión real directa, IRD (+4%).

Gastos primarios del SPN acumulados a octubre de 2023 versus ídem 2022

Variación en valores reales



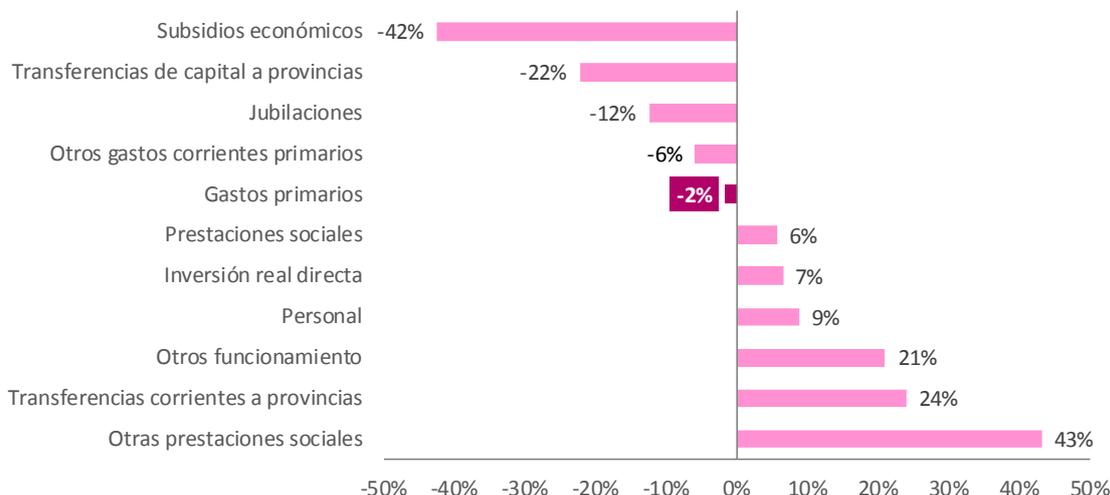
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía

Si el análisis es sólo para el mes de octubre, se observa una caída interanual real de los subsidios económicos (-42%), las transferencias de capital a provincias (-22%) y las jubilaciones (-12%), en tanto aumentaron las transferencias corrientes (+24%), los gastos

de funcionamiento (+21%), los gastos en personal (+9%) y las prestaciones sociales (+6%).

Gastos primarios del SPN de octubre 2023 versus octubre 2022

Variación en valores reales

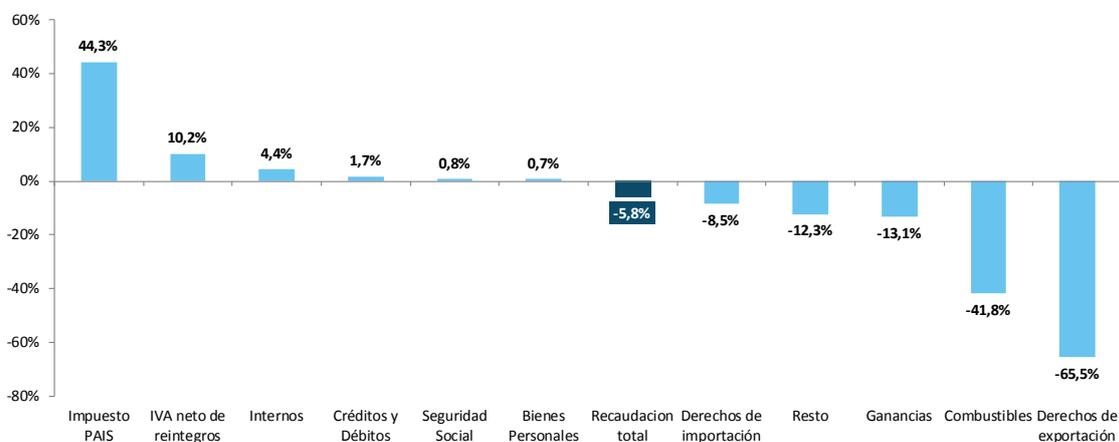


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía

Con relación a los ingresos, en el acumulado hasta octubre de 2023 la recaudación total cae un 5,8% interanual en valores constantes. Como motivo de la sequía y las menores exportaciones agroindustriales, existe una disminución en los DEX de un 65,6% interanual, seguido por la baja en impuestos sobre los combustibles (-41,8%), afectada igualmente por la menor actividad en el sector agropecuario y la parcial actualización de los impuestos que recaen sobre los combustibles. También se observan caídas en Ganancias (-13,1%) y en los derechos de importación (-8,5%). Por el contrario, aumentaron los ingresos recolectados por el Impuesto PAÍS (+44,3%), y la recaudación real de impuestos más ligados al consumo, como el IVA (+10,2%), Internos (+4,4%) y Débitos y Créditos Bancarios (+1,7%).

Recaudación acumulada a septiembre de 2023 versus ídem 2022

Variación en valores reales



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del Ministerio de Economía

El acuerdo con el FMI prevé un déficit primario no mayor a 1,9% del PIB en 2023. Pero hasta octubre, el déficit ya ascendía a 1,4% del PIB, y si se proyecta por estacionalidad de ingresos y egresos, el déficit primario terminaría en 2,4% del PIB a fin de año. No obstante, en los últimos dos meses del año existirán cambios en ingresos y egresos que no se pueden explicar por estacionalidad, sino por los anuncios de reducción de impuestos y nuevas erogaciones que se aprobaron previo a las elecciones de octubre último.

Entre los cambios que reducirán los ingresos del SPN, se encuentran el aumento del mínimo no imponible del Impuesto a las Ganancias, la eliminación de retenciones a las economías regionales y la exención del componente tributario a monotributistas. Respecto a las medidas que implican mayores gastos para lo que resta del año, se pueden mencionar los bonos para trabajadores informales (nuevo IFE), el reintegro del IVA, el refuerzo del programa alimentario del PAMI y los bonos para jubilados. No obstante, se espera durante el mes de diciembre un pequeño ahorro previsional extra, por activarse el tope de la movilidad jubilatoria.

Si se contempla una estimación para noviembre y diciembre de los egresos extras (0,55% del PIB) y los ingresos perdidos (-0,09% del PIB) por cambios en la política fiscal pre – electoral (plan “platita”), se puede proyectar un déficit primario de 3,0% del PIB en todo el año 2023.

Escenarios de déficit primario del SPN en 2023

En porcentaje del PIB

	Acumulado octubre 2023	Proyectado con igual estacionalidad		Con ingresos y egresos extra por cambios pre-electorales	
		Nov-dic 2023	Anual 2023	Nov-dic 2023	Anual 2023
Ingresos totales	11,8%	2,9%	14,8%	2,8%	14,7%
Gastos primarios	13,3%	3,8%	17,1%	4,4%	17,7%
Resultado primario	-1,4%	-0,9%	-2,4%	-1,5%	-3,0%

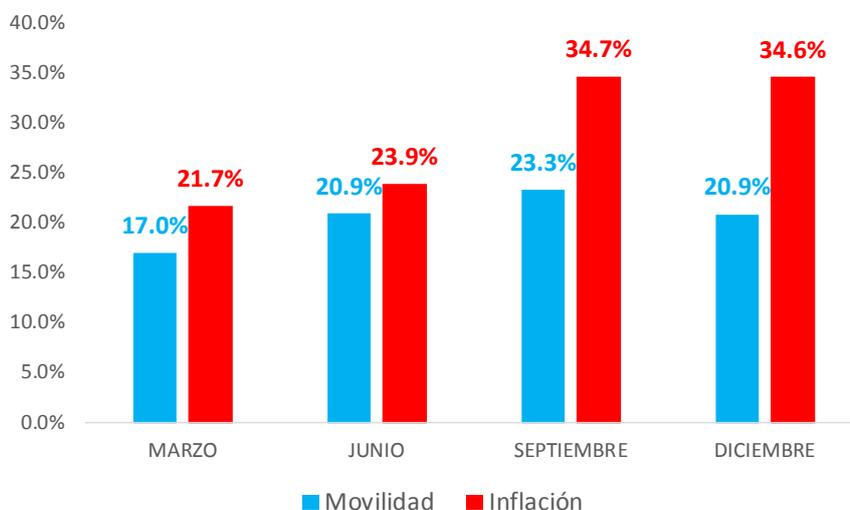
La movilidad previsional en diciembre y el deterioro de haberes a largo plazo

En diciembre próximo, las jubilaciones y pensiones experimentarán un aumento del 20,87%, previsto por la fórmula de movilidad. El porcentaje luce bajo respecto a la inflación del 34,7% acumulada durante el trimestre julio a septiembre, periodo que se utiliza de referencia para su cálculo. En paralelo, se dio anuncio a un refuerzo de \$55.000 únicamente en diciembre, para quienes perciben el haber mínimo.

Ocurre que de acuerdo a la fórmula establecida por la ley 27.609, vigente desde 2021, la normativa prevé la aplicación de un tope al porcentaje de la suba, los meses de diciembre

de cada año. Ese valor máximo está vinculado con la variación interanual de la recaudación total de recursos que van a la ANSES incrementada en un 3%. Para este cálculo, se deben excluir de la recaudación los efectos de los cambios en la presión tributaria legal ocurridos en el período en análisis, este año los cambios ocurridos principalmente en el Impuesto País. Así, el tope limita la movilidad en este caso a un 20,87%, y suma 110,9% en el año, versus una inflación interanual estimada para diciembre 2023 en 173,3%. De este modo, durante el último mes del año, el haber mínimo aumentará de \$87.459,76 a \$105.713. De no operar el tope la variación en diciembre arroja un guarismo en torno al 29%, con el haber mínimo en \$112.743.

Variación trimestral en haberes y en IPC durante el año 2023



Fuente: IERAL en base a IPC INDEC y Anses

Incremento en 2023 en haberes previsionales e inflación

	Haber Mínimo (HM)	2 HM	3 HM	4 HM
Aumento i.a.	167%	97%	111%	111%
Inflación i.a	173%	173%	173%	173%
Dif. En p.p	-6.0	-76.2	-62.4	-62.4

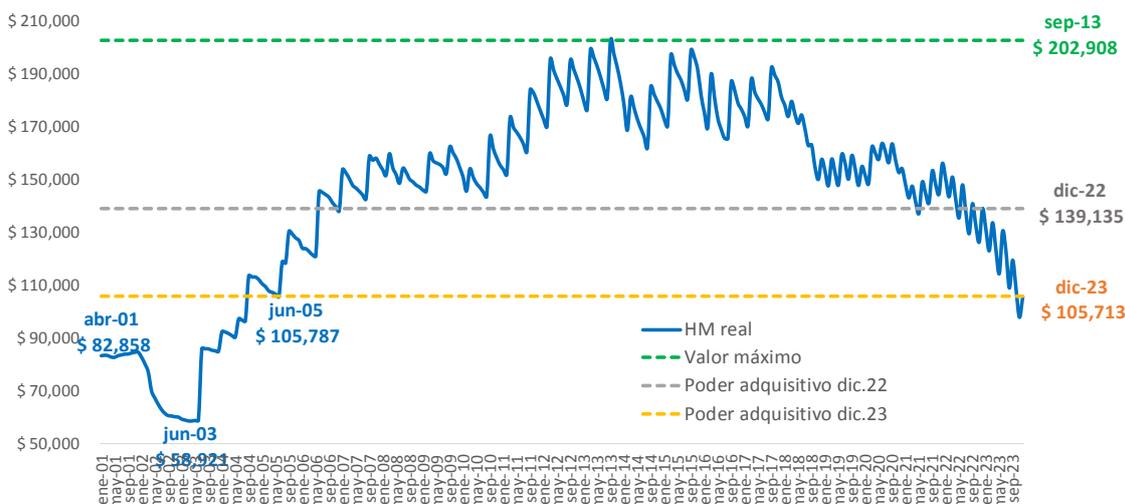
Supuesto inflación: noviembre 11%, diciembre 12%.

• **EVOLUCIÓN DEL HABER MÍNIMO**

De este modo, el monto mínimo de la jubilación, sin tener en cuenta las sumas fijas proporcionadas mes a mes durante el año (como los \$15.000 desde marzo, \$37.000 desde septiembre y \$55.000 en diciembre), registró una disminución del 24% en su poder adquisitivo en los últimos 12 meses. Además, experimentó una reducción del 48% en su capacidad de compra en términos reales desde septiembre de 2013.

Evolución del HABER MINIMO real SIN BONOS

A valores constantes de diciembre 2023

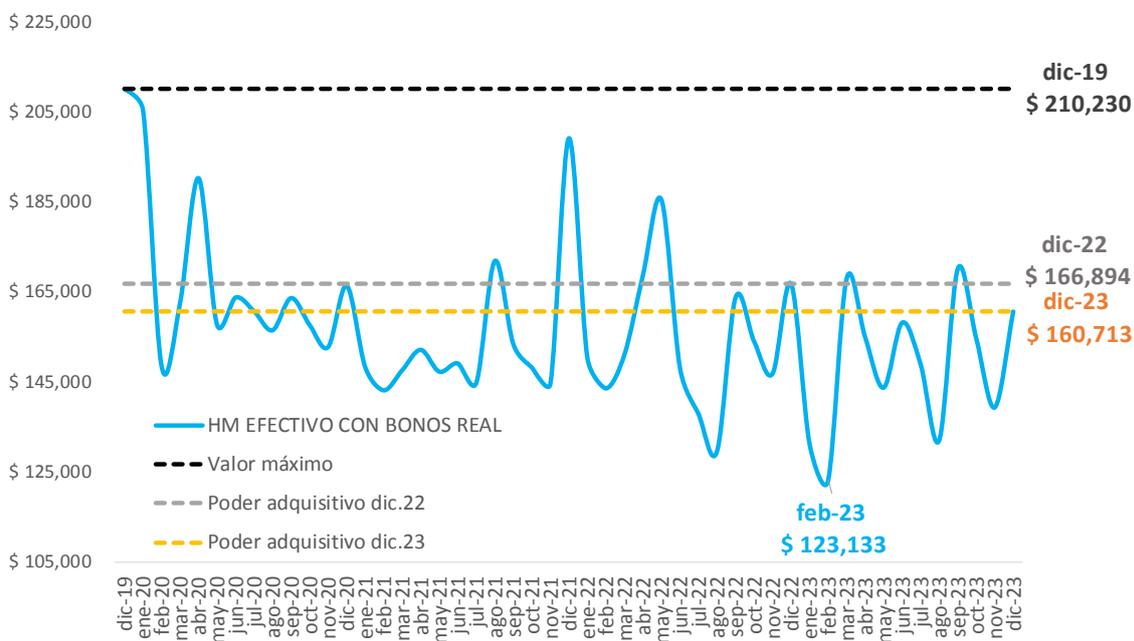


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea

A pesar de la inclusión de bonos, y considerando los \$55.000 adicionales que el Estado entregará como suma fija en diciembre, se estima una pérdida de poder adquisitivo en todo 2023 para jubilados de la mínima del orden de los \$217 mil pesos.

Evolución del HABER MINIMO real CON BONOS

A valores constantes de diciembre 2023



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea

Sólo en los meses de marzo y de septiembre de 2023, la actualización de haberes conferida por movilidad en conjunto con los bonos otorgados, le ganó a la inflación.

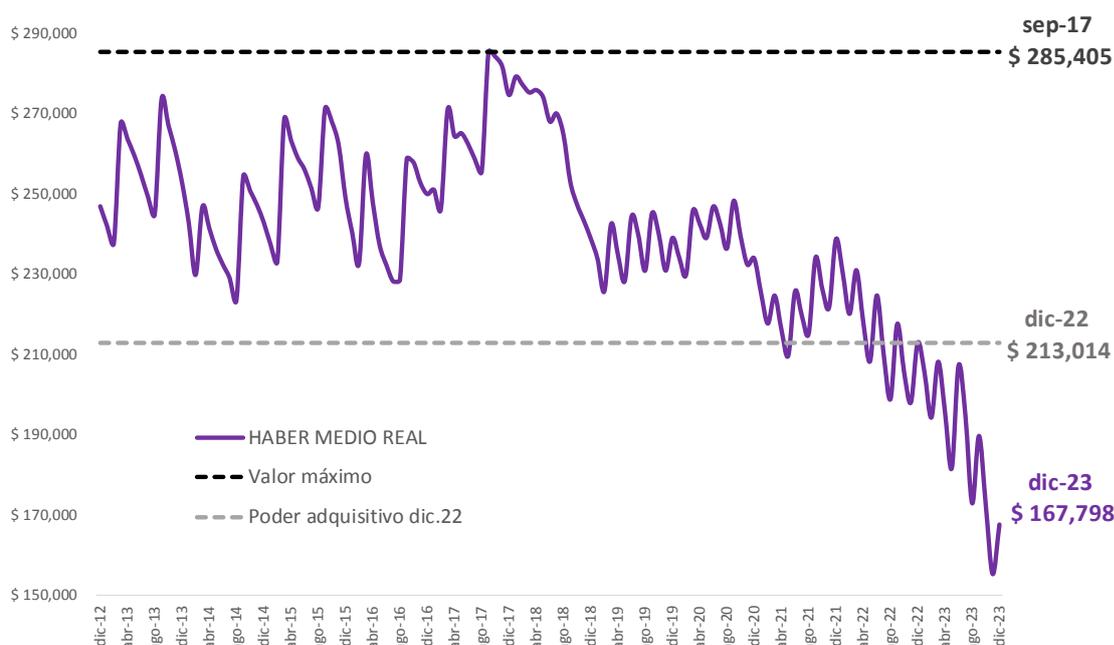
ene-23	●-\$	35,634
feb-23	●-\$	43,760
mar-23	●\$	1,132
abr-23	●-\$	11,889
may-23	●-\$	23,104
jun-23	●-\$	8,644
jul-23	●-\$	18,023
ago-23	●-\$	34,799
sep-23	●\$	3,308
oct-23	●-\$	12,165
nov-23	●-\$	27,499
dic-23	●-\$	6,181
Pérdida	-\$	217,258

Si se toma de referencia el poder adquisitivo efectivo conferido a los jubilados (incluyendo el bono) en diciembre de 2019 y se lo compara con el comportamiento oscilante observado en los haberes a lo largo de los últimos años, se observa que los beneficiarios de la mínima perdieron \$737.293, a valores de diciembre 2023, en los últimos 4 años. Esto es, dejaron de recibir el equivalente a 7 haberes mínimos de diciembre de 2023.

• **EVOLUCIÓN DEL HABER MEDIO**

El haber medio del Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA) representa aproximadamente 1,5 veces el haber mínimo del sistema, estimándose que ascenderá a \$167.798 en diciembre de 2023, que compara contra \$285.405 de septiembre de 2017 (caída real del 41% en ese lapso).

Evolución del HABER MEDIO real
A valores constantes de diciembre 2023



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea

En el transcurso del año, se proyecta que los haberes promedio experimentarán una pérdida acumulada de \$308.963 en comparación con los niveles registrados en diciembre de 2022. Si se considera el nivel alcanzado en septiembre 2017, sólo en el último año el beneficio promedio perdió \$ 1.177.655 a valores de diciembre 2023.

ene-23	●-\$	7,375
feb-23	●-\$	18,636
mar-23	●-\$	4,725
abr-23	●-\$	17,074
may-23	●-\$	31,251
jun-23	●-\$	5,668
jul-23	●-\$	17,956
ago-23	●-\$	39,937
sep-23	●-\$	23,168
oct-23	●-\$	40,427
nov-23	●-\$	57,530
dic-23	●-\$	45,216
Pérdida	-\$	308,963

• **LA CAIDA EN LA RELACIÓN HABER JUBILATORIO – SALARIO A LARGO PLAZO**

La fórmula para calcular la jubilación implica la suma de los últimos 120 sueldos con aportes (correspondiente a los últimos 10 años trabajados), actualizadas por el coeficiente de movilidad, excluyendo el aguinaldo. El resultado se divide por 120 para obtener un promedio, al cual se le agrega un 1% adicional por cada año de aportes que excede los 30 años obligatorios, hasta alcanzar los 45 años de aportes, lo que equivale a un máximo de un 15% adicionales.

El haber inicial de retiro se compone de tres prestaciones:

- **Prestación Básica Universal:** Una suma fija percibida por todos los jubilados, que se actualiza trimestralmente. En diciembre de 2023, esta cantidad será de \$48.363. Este monto aumenta un 1% por cada año adicional que se actualiza si el afiliado acreditado más de 30 y hasta 45 años de servicios con aportes.
- **Prestación Compensatoria:** Se suma un 1,5% por cada año trabajado para aquellos que prestaron servicios y realizaron aportes antes de junio de 1994. El porcentaje resultante se aplica al promedio del sueldo.
- **Prestación Adicional por Permanencia:** Similar a la prestación compensatoria, pero considerando los años de aportes posteriores al 1º de julio de 1994.

Mediante un ejercicio simple, se pretende determinar el porcentaje que constituye el haber inicial en relación con el último salario percibido por un trabajador que ha contribuido al sistema durante 35 años y se retira en diciembre de 2013, un año en el cual los haberes alcanzaron su máximo poder adquisitivo. En este análisis, se calculan las jubilaciones considerando los salarios recibidos entre 2003 y 2013.

Se realiza una comparación con otro trabajador que tiene la misma cantidad de aportes, pero se retira en diciembre de 2023. Se parte del supuesto de que ambos individuos siempre han percibido el salario promedio formal de la economía, según el RIPTE.

En este estudio comparativo, se observa que, en 2013, el haber inicial representaba el 71,7% del último salario en actividad. Sin embargo, en diciembre de 2023, esta relación disminuye al 53,6%.

Período	Relación	
dic-13	Haber / último salario	71.7%
dic-23	Haber / último salario	53.6%

En otra perspectiva, tomado como dato el haber de diciembre de 2013 y el salario promedio en ese mismo período, y al actualizar mediante la fórmula de movilidad previsional, así como ajustar los salarios por inflación y el índice de salarios del INDEC, la relación en diciembre de 2023 se tornaría aún más desfavorable, alcanzando únicamente el 42% y 45%, respectivamente. Este panorama refleja una disminución significativa en la proporción entre las jubilaciones y los salarios, destacando la complejidad de la situación actual en términos de poder adquisitivo para los beneficiarios del sistema previsional.

Período	Relación	
dic-23	Haber (movilidad) / último salario (inflación)	42.2%
	Haber (movilidad) / último salario (formales)	45.1%

La evolución del gasto previsional: el aumento en la cantidad de jubilados se compensó con licuación de haberes para los que aportaron al sistema

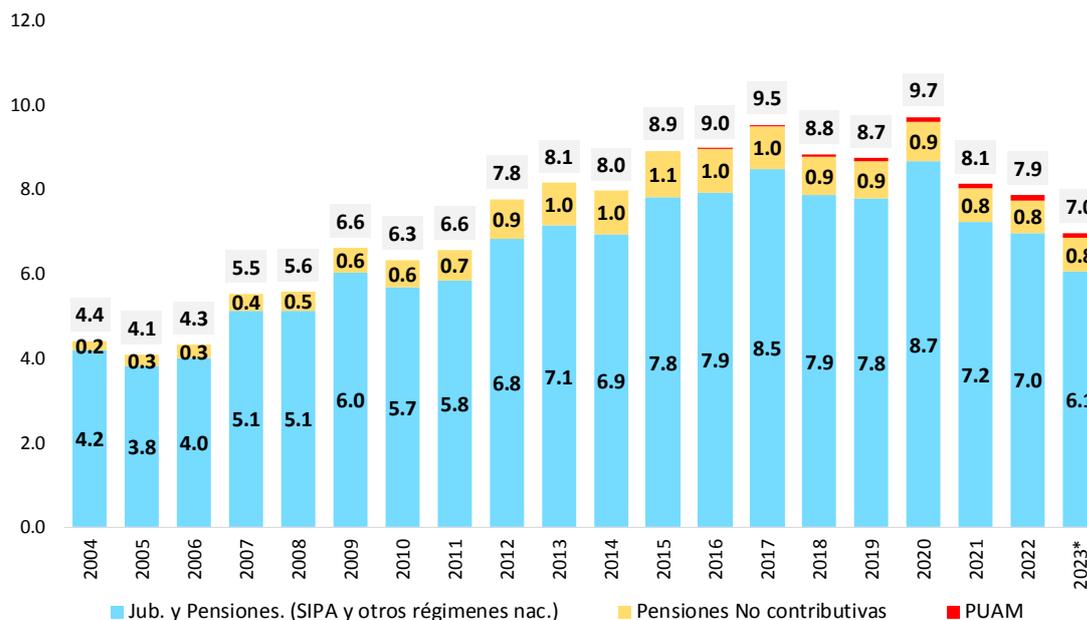
En un lapso que abarca desde el año 2004 hasta el 2020, el gasto en jubilaciones y pensiones del sistema nacional experimentó un aumento considerable, elevándose del 4,4% del PBI en 2004 al 9,5% en 2017. Con la fuerte suba de la inflación en 2018 y 2019, el gasto bajó hasta 8,7% del PIB, y subió hasta 9,7% en 2020, aunque en dicho período influyó especialmente una fuerte baja del PIB, que impactó en una suba del cociente entre gasto previsional y PIB.

En 2021 y 2023 la elevada y creciente inflación volvió a licuar el gasto previsional, que así llegaría al año 2023 con un nivel de 7% del PIB, 2,5 puntos porcentuales inferior al máximo de 2017. Quiere decir que desde la crisis macro y suba de la inflación ocurrida en 2018, hasta el 2023 que está por terminar, el gasto previsional se ha venido licuando año a año, tanto con la fórmula de movilidad de la administración Macri como con la de A. Fernández, pues en ambos casos los haberes reales tienden a deteriorarse con la aceleración de los precios.

Dado que las jubilaciones mínimas en varias oportunidades cobraron bonos por montos adicionales, la evolución anteriormente comentada significa que el poder adquisitivo de las

jubilaciones superiores a la mínima, ha pagado el costo del ajuste que siguió a la incorporación de más de tres millones de beneficiarios con moratoria desde el año 2006. Así, el deterioro en el nivel de los haberes jubilatorios de las personas con aportes al sistema, desde 2018 hasta 2023 más que compensó el efecto sobre el gasto previsional del aumento en la cantidad de beneficiarios con aportes parciales o nulos, que accedieron por moratorias desde el año 2006, con una marcada expansión desde 2007.

Evolución de las erogaciones en jubilaciones y pensiones en % del PBI



Fuente: IERAL en base a Min. de Economía.

En Foco 1

El modelo de la estanflación se había agotado en lo económico, y ahora también en la dimensión política; ¿qué viene ahora?

Jorge Vasconcelos y Maximiliano Gutiérrez

- Tras más de una década de estanflación, el gobierno saliente se está despidiendo con dosis aumentadas de la misma medicina, que empuja al mismo tiempo los precios para arriba y la actividad para abajo. Mientras tanto, el gobierno entrante estira definiciones acerca de cómo habrá de encarar el combo fiscal-monetario, al tiempo que se hace más confusa la eventual implementación de un régimen de dolarización
- La suba de precios se viene duplicando cada año, a rasgos gruesos, del 50 % en 2021 al 100 % en 2022 y al 200% en 2023, en un contexto en el que el déficit primario se ha mantenido relativamente estable en el nivel inabarcable de los tres puntos del PIB. Lo que multiplica la inflación es el cada vez menor financiamiento voluntario del déficit y la cada vez mayor velocidad a la que circula el dinero
- En menos de una semana, producto de cambio de mezcla, el dólar de exportaciones ha aumentado un 21 %, pasando de 511 a 619 pesos. Tal como ocurrió con la devaluación pos paso, habrá un impacto análogo sobre los precios de la canasta de consumo familiar, fenómeno que se potencia por el hecho que esa medida, tal como fue diseñada, tiende a acentuar la escasez de productos importados. El desabastecimiento está alcanzando dimensiones alarmantes, con consecuencias que pueden ser irreversibles en el plano de la salud, y parálisis en cada vez más plantas industriales
- Si hay un rediseño de la idea de la dolarización esto no tiene que ver sólo con cuestiones técnicas y con la falta de reservas para rescatar los pesos. También por el hecho que la composición del Congreso, tal como quedó configurado para el 10 de diciembre en adelante, augura un filtro complejo. Habrá reformas que difícilmente pasen. Hay que tener en cuenta que se fortalece el rol de los gobernadores, que siempre están atentos a la posibilidad de lograr que se les coparticipe el impuesto inflacionario
- En Diputados, para alcanzar el quorum de 129 escaños no alcanza con los representantes de LLA y del PRO, que podrían sumar unos 80 legisladores. Habrá que negociar con un grupo difuso de aproximadamente 60 diputados que, bajo ciertas condiciones, podrían llegar a alinearse con los intereses de los

gobernadores de sus respectivas provincias. En el Senado ocurrirá algo análogo, aunque todavía con mayores dificultades para hilvanar acuerdos

- “Resolver” el problema de los intereses de las Leliq no debería considerarse como un sustituto de la política de responsabilidad fiscal (nacional, provincial y municipal) que debería abrirse camino rápidamente. No sólo eso: el tipo de medidas que puedan aplicarse vinculadas con los intereses de las Leliq pueden tener efectos colaterales negativos sobre la descarrilada macroeconomía que se intenta enderezar

Los más de diez años de estanflación constituyen una prueba irrefutable del agotamiento del “modelo” organizado en torno a la expansión del gasto público como vector de “crecimiento” que, enfrentado a la imposibilidad de financiamiento ha derivado en múltiples y nocivos “efectos colaterales”, tales como los cepos al cambio y al comercio exterior, los controles de precios, los subsidios sin focalizar, la emisión de pesos cada vez más descontrolada y el apartamiento de las tendencias más dinámicas del mercado mundial, entre tantos otros. El balotaje del 19 de noviembre certificó que este modelo no sólo se había agotado en términos económicos, sino también en la dimensión política. Está en el gobierno entrante la responsabilidad de diseñar objetivos, instrumentos y secuencias apropiadas para sacar a la Argentina del pantano.

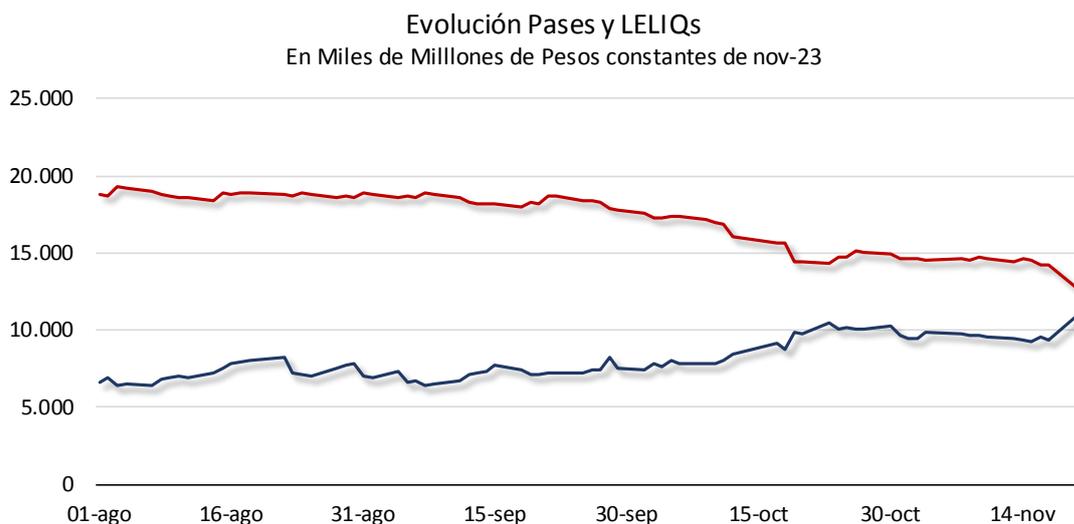
La herencia que recibe el presidente electo Javier Milei es tan pesada que, sólo para evitar que la inflación se desboque, habría que hacer una corrección del déficit de al menos 3,0 puntos del PIB de cara a 2024. No hay espacio para el gradualismo, ya que el escenario es “no lineal”. Intentar financiar el año que viene un déficit primario del sector público superior al actual tendría un impacto absolutamente potenciado sobre la inflación.

La suba de precios se viene duplicando cada año, a rasgos gruesos del 50 % en 2021 al 100 % en 2022 y al 200% en 2023, en un contexto en el que el déficit primario se ha mantenido relativamente estable en el nivel inefinanciable de los tres puntos del PIB. Lo que multiplica la inflación es el cada vez menor financiamiento voluntario del déficit y la cada vez mayor velocidad a la que circula el dinero. Antes que la tasa de inflación se vuelva a duplicar (como mínimo), será necesario operar en el plano fiscal, y esto no involucra sólo la convicción de quién esté al mando del Poder ejecutivo. En un país federal y en el que el Congreso tiene voz y voto, se trata de responsabilidades compartidas.

Destacados voceros del gobierno entrante vienen subrayando el problema de la emisión autónoma generada por los intereses de los pasivos remunerados del BCRA (Leliq, pases) como uno de los principales factores explicativos de la aceleración de la inflación. Pero, nuevamente, el stock de las Leliq y los pases como porcentaje del PIB se ha incrementado en el margen, desde 7,7 % a 9,0 % entre 2020 y 2023. Corresponde subrayar que las Leliq son un problema derivado del déficit fiscal que, al no tener financiación genuina, es

cubierto por emisión monetaria directa e indirecta, expansión que es parcialmente esterilizada con estos títulos en cabeza del Banco Central.

En este sentido, “resolver” el problema de los intereses de las Leliq no debería considerarse como un sustituto de la política de responsabilidad fiscal que debería abrirse camino rápidamente. No sólo eso: el tipo de medidas que puedan aplicarse vinculadas con los intereses de las Leliq pueden tener efectos colaterales negativos sobre la descarrilada macroeconomía que se intenta enderezar.



Fuente: IERAL en base a BCRA e INDEC

Las incógnitas sobre este punto hacen que las entidades financieras se encuentren en un acelerado proceso de sustitución de Leliqs por pases (que se operan a un día). Una movida que llama la atención, que refleja algún tipo de inquietud en el sistema. De todos modos, pases y Leliqs siguen siendo, por igual, instrumentos que forman parte de los pasivos remunerados del BCRA.

El gobierno saliente tampoco ayuda en los días que restan hasta el 10 de diciembre, ya que en lugar de ajustar el tipo de cambio oficial cambió la “mezcla” entre oficial y libre para exportadores, una medida absolutamente transitoria: liquidar el 50 % de la operación a través del mercado libre (antes 30 %) hace que se minimice el flujo de divisas a favor del Banco Central (las reservas no se recuperan), y que permanezca obturado el canal de autorización de importaciones. Aún más, en las primeras 48 horas de vigencia el BCRA solo ha logrado compras netas por 8 millones de dólares en el mercado de cambios. Pese a que el blend define un tipo de cambio para exportaciones de 619 pesos por dólar, y éste es un nivel que las hace competitivas en el cortísimo plazo, puede que existan expectativas de una cotización mayor en términos reales después del 10 de diciembre, por lo que los volúmenes no respondan a lo esperado por el gobierno saliente.

En menos de una semana, producto de cambio de mezcla, el dólar de exportaciones ha aumentado un 21 %, pasando de 511 a 619 pesos. Tal como ocurrió con la devaluación

pos paso, habrá un impacto análogo sobre los precios de la canasta de consumo familiar, fenómeno que se potencia por el hecho que esa medida, tal como fue diseñada, tiende a acentuar la escasez de productos importados, por lo que se sigue encareciendo el costo de reposición de las mercaderías (también trasladado a precios). Por alguna razón, además, el gobierno viene siendo muy cuidadoso en el uso de los yuanes del swap chino, por lo que el problema de abastecimiento de productos importados está alcanzando dimensiones alarmantes, con consecuencias que pueden ser irreversibles en el plano de la salud, y parálisis en cada vez más plantas industriales

Así, tras más de una década de estanflación, el gobierno saliente se está despidiendo con dosis aumentadas de la misma medicina, que empuja al mismo tiempo los precios para arriba y la actividad para abajo.

Mientras tanto, el gobierno entrante estira definiciones acerca de cómo habrá de encarar el combo fiscal-monetario, al tiempo que se hace más confusa la eventual implementación de un régimen de dolarización.

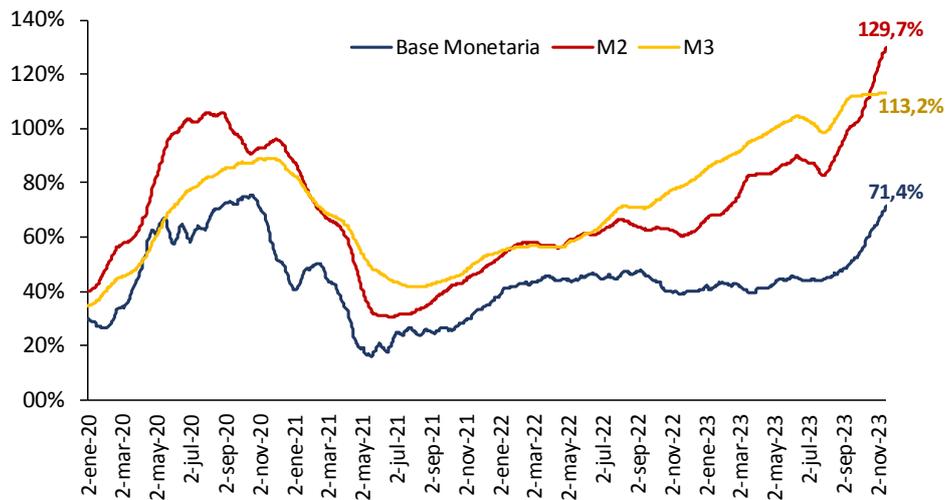
Si hay un rediseño de la idea de la dolarización esto no tiene que ver sólo con cuestiones técnicas y con la falta de reservas para rescatar los pesos. También por el hecho que la composición del Congreso, tal como quedó configurado para el 10 de diciembre en adelante, augura un filtro complejo. Habrá reformas que difícilmente pasen. Hay que tener en cuenta que se fortalece el rol de los gobernadores, que siempre están atentos a la posibilidad de lograr que se les coparticipe el impuesto inflacionario.

Por ejemplo, en Diputados, para alcanzar el quorum de 129 escaños no alcanza con los representantes de LLA y del PRO, que podrían sumar unos 80 legisladores. Habrá que negociar con un grupo difuso de aproximadamente 60 diputados que, bajo ciertas condiciones, podrían llegar a alinearse con los intereses de los gobernadores de sus respectivas provincias. En el Senado ocurrirá algo análogo, aunque todavía con mayores dificultades para hilvanar acuerdos.

Radiografía de las presiones inflacionarias

Mientras que la Base Monetaria evoluciona a un ritmo del 71% interanual, las presiones inflacionarias afloran en los agregados monetarios. Obsérvese que el M2 se expande a un ritmo de casi 130% interanual conforme a los últimos datos, reflejando también el aumento del llamado "multiplicador bancario".

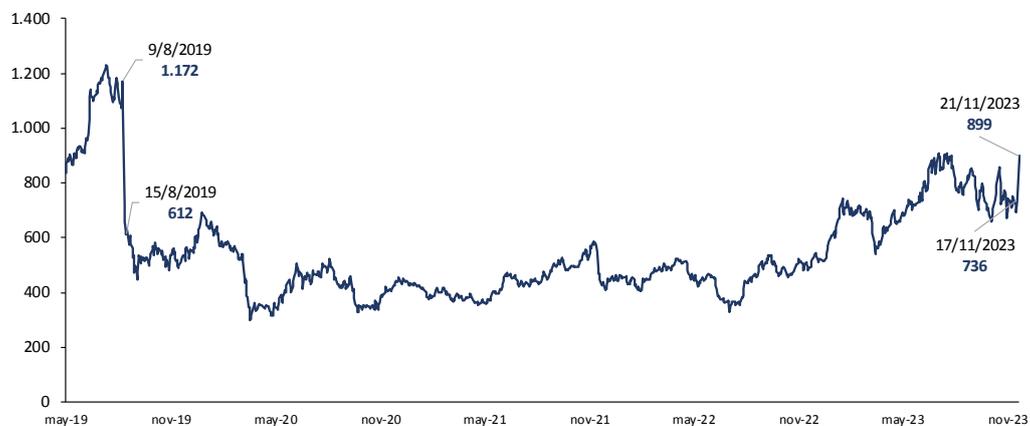
Crecimiento Agregados Monetarios definición BCRA
Var % Nom i.a - Prom Móvil 30 días



Fuente: IERAL con base en BCRA.

El triunfo holgado de Milei en segunda vuelta, fue recibido positivamente por los inversores y se observó una fuerte suba del orden del 22% del S&P Merval, medido en dólares al CCL, hasta casi los USD 900. Se trató de la suba intradiaria más alta desde el 2002. No obstante, aún se encuentra un 23 % por debajo de los USD 1.170 previos a las PASO de 2019.

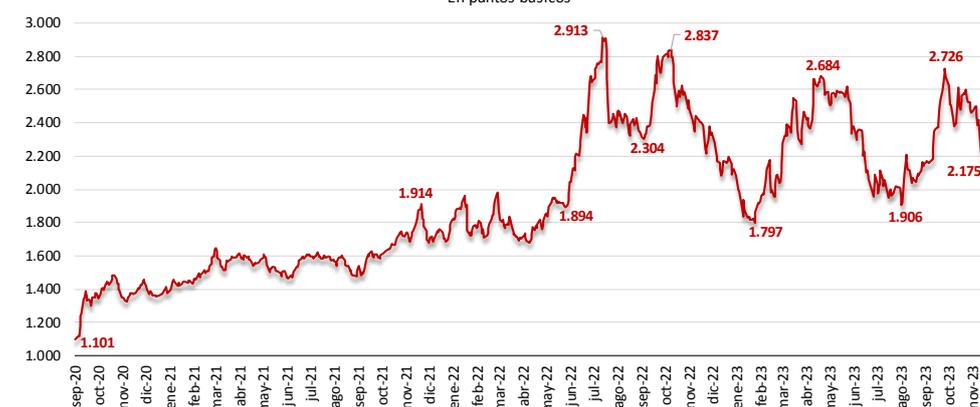
Evolución del Índice Merval en USD
En USD constantes de 21-nov-23



Fuente: IERAL en base a FED, Investing y Ámbito

De igual manera los bonos soberanos en dólares subieron de manera generalizada y terminaron avanzando un 2,5% en promedio, luego de haber escalado hasta 8% el lunes en Wall Street, mientras transcurría el feriado local. De esta forma el índice de riesgo país elaborado por JP Morgan, que mide la brecha de tasas entre los bonos del Tesoro de los EEUU y similares emisiones emergentes, se redujo 240 puntos en relación al pre-ballotage al pasar a 2.175 puntos básicos contra las 2.416 unidades como último nivel contabilizado el viernes pasado.

Evolución del Riesgo País de Argentina
En puntos básicos



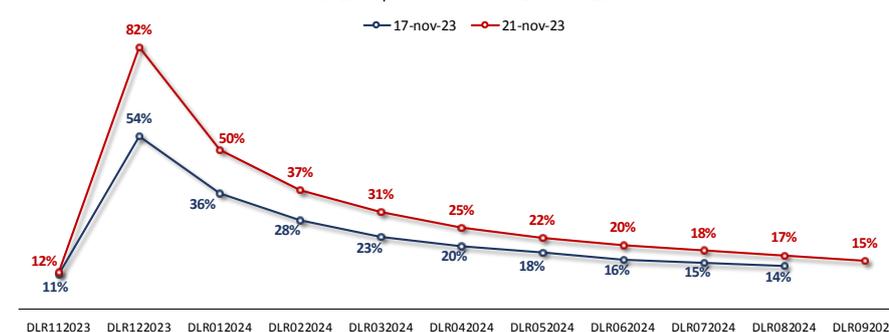
Fuente: IERAL en base a Invenómica y JPMorgan

De esta forma, el riesgo país volvió a quedar debajo de los 2.200 puntos por primera vez desde el 19 de septiembre, dos meses atrás.

La contracara viene por el lado de los contratos de dólar futuro en Rofex, donde el mercado ajustó fuerte sus expectativas devaluatorias. El tipo de cambio oficial a fin de año pasó a negociarse a \$ 790, cuando antes del ballottage se operaba a \$ 667. Los contratos de fin de diciembre descuentan un salto de 122 % en 40 días en relación al valor actual. De convalidarse este ejercicio, la brecha cambiaria podría reducirse por la suba del "piso", antes que por la baja del "techo" (los dólares financieros).

Asimismo, hubo alzas en los contratos del Rofex, de entre el 20,4% y el 28,1% para operaciones a cerrarse en 2024. Ahora los valores oscilan entre \$ 925 por dólar para enero próximo y \$1.475 para julio.

Evolución Tasas Implícitas Futuros
% TEM implícitas en contratos Dólar ROFEX



Fuente: IERAL en base a Matba-ROFEX y BCRA

Más que una ciencia, será un arte encontrar las dosis justas de mercado y de políticas de contención social de cara a la primera etapa de gestión, la más crítica dada la herencia recibida. Es cierto que lo que ocurra hasta el 10 de diciembre será formalmente responsabilidad del gobierno saliente, pero lo que ocurra en estas horas también formará parte de los cimientos de la gestión entrante. El cortoplacismo se hace más llevadero si las medidas/señales están destinadas a empalmar con un plan de mediano y largo plazo. Peor que la coyuntura a atravesar es tener que comenzar a desandar caminos después del 10 de diciembre. Y esto es doblemente importante para el caso del régimen cambiario, ya que las

variables monetarias y el sistema financiero se habrán de ordenar de un modo muy diferente según se pretenda transitar hacia una dolarización o hacia un esquema de unificación cambiaria.

En Foco 2

El dato regional de la semana: La intervención de los mercados y sus efectos asimétricos sobre los precios regionales de alimentos básicos

Juan Manuel Garzón y Franco Artusso

- En la columna se analiza lo sucedido con los precios minoristas de 4 alimentos, desde mediados del 2017 hasta la fecha, en las distintas regiones del país (según clasificación INDEC). En particular se tratan los casos de la harina de trigo, el aceite de girasol, el pan francés y la papa. De los dos primeros productos se sabe que sus mercados han sido explícita y directamente intervenidos por la política pública del actual gobierno vía distintos instrumentos, con la intención de tener cierto control sobre la dinámica de sus precios locales
- La hipótesis es que algunas de las herramientas de intervención utilizadas (acuerdos de precios, compensaciones a empresas) generan dinámicas asimétricas en los precios de un mismo producto en distintas regiones del país, en función de las empresas que son efectivamente alcanzadas por estos acuerdos y las capacidades diferentes en materia de control de cumplimiento a nivel regional por parte del Estado; se presume que el control ejercido es mayor en ciertos circuitos y bocas comerciales, y en ciertas zonas urbanas o regiones, respecto de otras. Además, por motivos más de tipo políticos electorales que económicos, se intuye que el foco de la atención de las autoridades haya estado más en la gran región del Gran Buenos Aires, que en las restantes zonas del país
- El análisis de los precios relevados por INDEC muestra que, efectivamente, en el caso de la harina de trigo y el aceite de girasol, se produce un abaratamiento relativo de estos productos en el Gran Buenos Aires a partir del año 2020, en el sentido que sus precios si bien crecen lo hacen a un ritmo menor al que se observa en general en las restantes provincias del país. En el caso de la harina de trigo, en octubre, se vendía a un precio que era un 18% menor al que se observaba en promedio en las restantes regiones del país y en algunos meses del período bajo análisis (2020-2023) la diferencia llegó a superar el 20%. En el caso del aceite de girasol, la brecha a favor del GBA era del 13% y llegó a estar por encima del 30% en algunos meses. Debe notarse que, cuando el mercado funcionaba sin acuerdos de precios o programas de similar objetivo, prácticamente no había brechas de precios entre el GBA y el interior del país (en el promedio)
- Del análisis de lo sucedido con el pan francés surgen dos observaciones interesantes. La primera de ellas es que las brechas de precios entre el GBA y el resto del país se

mantuvieron bastante estables entre 2017 y 2022, y se ampliaron recién en los últimos meses, pero en la dirección contraria a la que se podría haber esperado dado lo sucedido con la Harina de Trigo. La segunda observación, vinculada a la anterior, es que, a pesar de contar con la harina de trigo más barata, el GBA tenía el pan francés más caro del país en octubre

Introducción

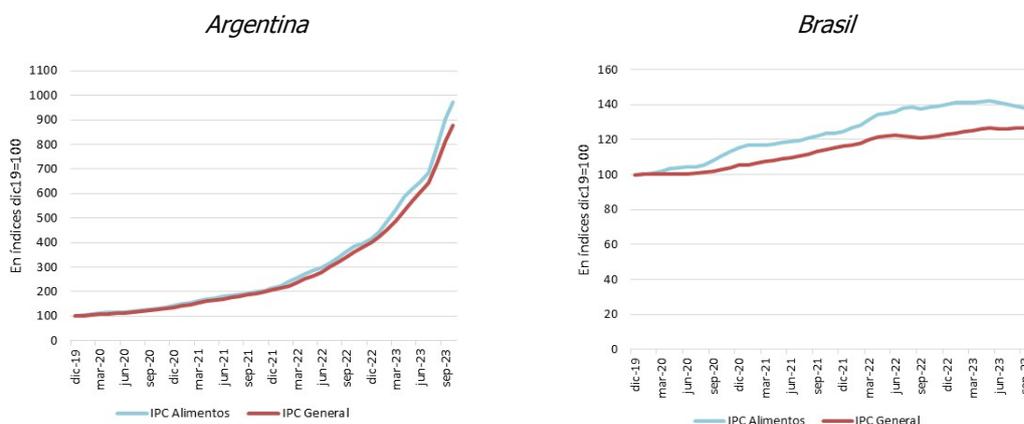
Una práctica recurrente del gobierno saliente fue la intervención de los mercados de materias primas y alimentos a partir de múltiples formas.

Del abanico de posibles instrumentos de intervención se acudió a prácticamente todos ellos, incluyendo impuestos a la exportación aplicados con tasas diferenciales, restricciones sobre las exportaciones de ciertos productos, precios acordados entre el Estado y las empresas, compensaciones a empresas por productos destinados a consumo interno en el marco de fideicomisos, etc.

Estas decisiones de política económica estuvieron fundamentadas en el mayor abastecimiento del mercado local y en el intento de un cierto control sobre las dinámicas de los precios de los productos directamente alcanzados y/o de sus derivados.

Analizando lo sucedido durante el período, las intervenciones tuvieron poco impacto al menos en el objetivo del control de los precios, considerando que, desde diciembre 2019 a octubre 2023 (último mes relevado), la inflación en alimentos fue altísima (874%), superando la tasa de inflación general de la economía (780%). Para tener perspectiva y controlar de alguna manera posibles causas externas de las subas de precios, Brasil, con una política de mucho menor intervención a los mercados, también muestra una inflación mayor en alimentos que a nivel general de precios en el mismo período, pero con tasas claramente menores (38% versus 26%).

Gráfico 1: Dinámica de precios de alimentos y restantes bienes de la economía, diciembre 2019- octubre 2023



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC e IBGE.

Es decir, las intervenciones selectivas no evitaron que los precios de los alimentos crecieran por encima del promedio de precios de la economía, como se observa en el país vecino, sino que además generaron distorsiones y costos de eficiencia múltiples.

Un efecto adicional que podría esperarse de la aplicación de este tipo de políticas tiene que ver con el impacto sobre los precios de las distintas regiones del país, particularmente cuando se trata de instrumentos del tipo “acuerdos de precios” o “compensaciones a empresas que abastecen al mercado interno”.

El problema surge del hecho que inevitablemente, por una cuestión de costos de transacción, estos acuerdos se realizan habitualmente entre el gobierno y un grupo reducido de empresas (generalmente las de mayor tamaño y que se mueven en el circuito de las grandes superficies comerciales, quedando excluidas muchas otras empresas que operan por debajo del radar de las autoridades), y además debido a que el poder de contralor de los organismos públicos respecto al cumplimiento de los acuerdos, se concentra generalmente en centros urbanos principales y determinadas zonas del país.

Por estos dos motivos, que no se acuerda con todas las empresas y por un control que generalmente prioriza algunas zonas respecto de otras, las intervenciones del tipo acuerdos de precios pueden derivar en dinámicas asimétricas a nivel de regiones de precios de un mismo producto.

A continuación, se muestra el caso de dos productos de la canasta básica de alimentos, la harina de trigo y el aceite de girasol, ambos elegidos por la política pública intervencionista de los últimos años, en los que se verifica efectivamente dinámicas diferentes en el Gran Buenos Aires respecto de las otras regiones del país en materia de precios, desde la llegada del gobierno actual (fines de 2019) y su particular política de intervención sobre los mercados.

Se muestra también lo sucedido con los precios de otros productos (pan francés y papa), menos intervenidos, en una especie de casos de control, para mostrar qué pasó con ellos, si se observa o no lo que sucediera con los productos afectados directamente por las intervenciones.

Harina de trigo

La harina de trigo, materia prima básica de panificados, pastas y otros productos derivados, de fuerte arraigo en la canasta de consumo, ha sido uno de los productos que estuvo con mayor frecuencia en los programas de precios acordados y similares.

Se observa que en octubre de 2023 la harina de trigo tenía precios minoristas muy diferentes en las distintas regiones del país, algo que no sucedía en la etapa previa a las intervenciones.

De acuerdo al INDEC, en el Gran Buenos Aires se pagaba \$269 por un paquete de harina, en la Región Cuyo \$300, en la Región Pampeana \$312, en la Región Patagonia \$319, en la

Región del Noroeste \$322, en la Región del Noreste \$335. Tomando el promedio de precios minoristas de todas las regiones (menos GBA) y comparando con el precio de GBA, aparece una brecha del 18%.

La magnitud de esta brecha de precios de la harina de trigo, de lo que paga un consumidor del interior del país y lo que paga uno del GBA es difícil de justificar en un mercado que funciona en libertad y con competencia. De hecho, como puede apreciarse en un gráfico adjunto la brecha aparece en los últimos años, a partir del 2020; las estadísticas disponibles (desde junio 2017) muestran que no había tal diferencia en los últimos años del anterior gobierno (Gráfico 2, derecha) y que a fines del 2019 en varias regiones del interior la harina de trigo costaba incluso menos que en el GBA (Gráfico 2, izquierda).

Gráfico 2: Brechas de precios minoristas de la Harina de Trigo entre Regiones del interior y el Gran Buenos Aires



**Brecha entre el precio promedio de harina de trigo en 5 regiones (Pampeana, Noreste, Noroeste, Cuyo, Patagonia) versus precio GBA.*

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

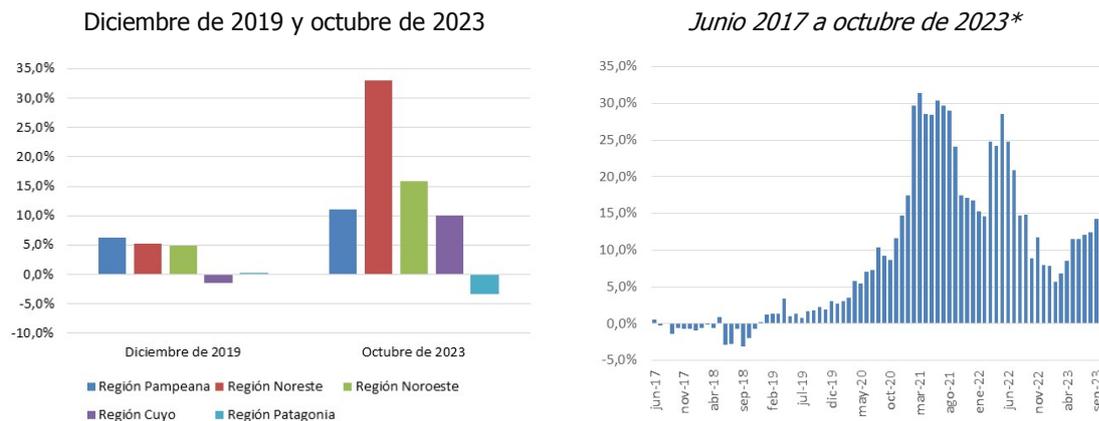
Aceite de Girasol

El aceite de girasol es el aceite de mayor consumo en Argentina, superando holgadamente a otros aceites (de oliva, soja, maíz, etc.). También ha sido objeto de permanentes intervenciones a su mercado.

Al igual que en el caso de la Harina de Trigo se encuentran precios minoristas muy diferentes del Aceite en las distintas regiones del país, algo que no sucedía con similar intensidad en la etapa previa a las intervenciones.

En octubre, de acuerdo al INDEC, en la Región Patagonia se pagaba \$1.118 por una botella de aceite (1,5 litros), en el Gran Buenos Aires \$1.157, en la Región Cuyo \$1.272, en la Región Pampeana \$1.285, en la Región del Noroeste \$1.340, en la Región del Noreste \$1.539. Tomando el promedio de precios minoristas de todas las regiones (menos GBA) y comparando con el precio de GBA, aparece una brecha del 13%, pero que en algunos momentos del pasado reciente llegó a superar el 30%.

Gráfico 3: Brechas de precios minoristas del Aceite de Girasol entre Regiones del interior y el Gran Buenos Aires



*Brecha entre el precio promedio del aceite de girasol en 5 regiones (Pampeana, Noreste, Noroeste, Cuyo, Patagonia) y el precio GBA.

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Nuevamente aquí la magnitud de esta brecha de precios, de lo que cuesta en el interior del país y en GBA es difícil de justificar en un mercado que funciona en libertad y con competencia, en un producto de fácil traslado. Puede apreciarse en un gráfico adjunto que la brecha aparece en los últimos años, justo a partir del 2020; las estadísticas disponibles (desde junio 2017) muestran que había poca diferencia en los últimos años del anterior gobierno (Gráfico 3, derecha) y que a fines del 2019 la harina de trigo costaba en el caso más extremo sólo un 5% más que en el Gran Buenos Aires (Gráfico 3, izquierda).

Pan francés

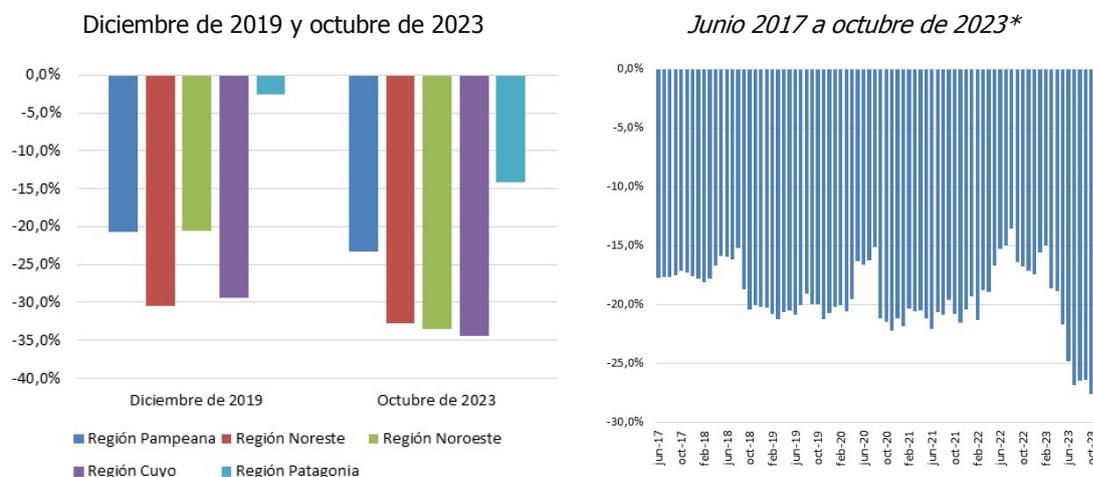
El mercado del pan francés es muy amplio y atomizado, con presencia fuerte de minoristas pequeños en la comercialización. Resulta imposible para los gobiernos controlar su precio en forma directa, por ello suelen acudir a controles indirectos, sobre su principal materia prima, la harina de trigo. Ya se comentó la dinámica que mostró el precio de la harina de trigo según regiones, la brecha que se abrió entre su precio en el GBA y el resto del país. Lo que interesa aquí analizar es si esta brecha también se verificó en los precios de uno de sus principales derivados, el pan francés.

Al igual que en los productos anteriores se encuentran precios minoristas diferentes del pan francés en las distintas regiones del país, pero a diferencia de esos casos, las brechas de precios se mantuvieron bastante estables entre 2017 y 2022, y se ampliaron recién en los últimos meses, pero en la dirección contraria a la que se podría haber esperado dado lo sucedido con la Harina de Trigo.

En octubre, según INDEC, comprar un kilo de pan francés costaba \$706 en la Región de Cuyo, \$715 en la Región de Noroeste, \$723 en la región de Noreste, \$826 en la Región Pampeana, \$925 en la Región Patagonia y \$1.077 en el Gran Buenos Aires. Tomando el

promedio de precios minoristas de todas las regiones (menos GBA) y comparando con el precio de GBA, aparece una brecha del 27% en contra de esta última.

Gráfico 4: Brechas de precios minoristas del Pan Francés entre Regiones del interior y el Gran Buenos Aires



*Brecha entre el precio promedio del pan francés en 5 regiones (Pampeana, Noreste, Noroeste, Cuyo, Patagonia) y el precio GBA.

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Nótese que el GBA, a pesar de tener la harina de trigo más barata, tenía el pan francés más caro. Las estadísticas disponibles (desde junio 2017) muestran que la brecha de precios entre GBA y el resto de regiones no cambió mucho en todo el período bajo análisis, salvo en los últimos meses de este año, en los que paradójicamente dado lo sucedido con la harina de trigo, se amplió la brecha (se encareció relativamente más el Pan en el GBA que en las otras regiones).

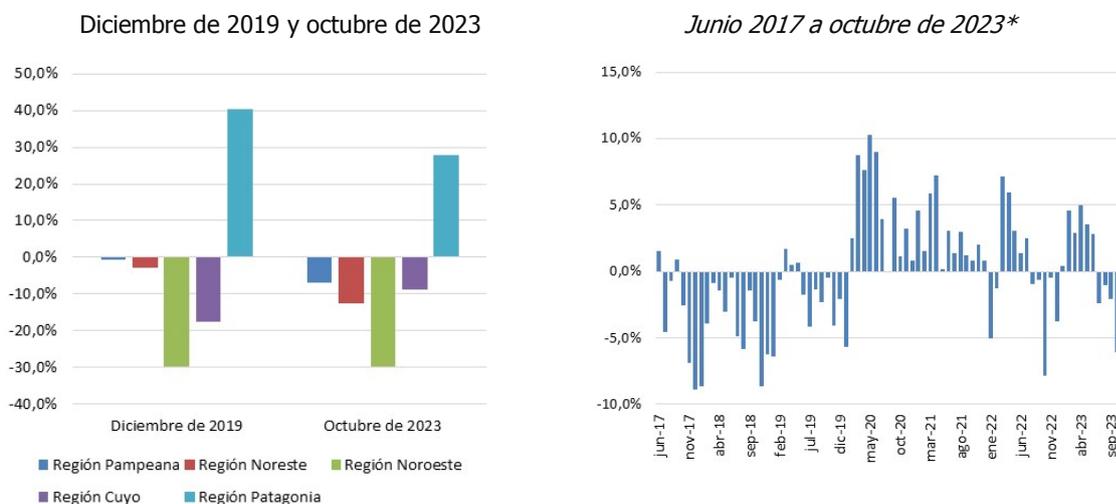
Papa

El último producto que se analiza es la Papa que, al igual que sucede con el pan francés, opera en un mercado de numerosos pequeños comercios que compiten con grandes superficies (supermercados, hipermercados). Debido a esta enorme atonicidad, y dado el hecho de ser un producto donde la exportación no tiene tanta relevancia, resulta difícil intentar algún tipo de control sobre sus precios finales internos actuando ya sea sobre el comercio exterior (bloqueando exportaciones por caso) o vía acuerdos de precios con empresas; en definitiva, las condiciones de oferta y demanda determinarán los precios internos, y dada la posibilidad de mover el producto de un lado a otro, no debería haber grandes brechas entre los precios de una región versus los de otras, salvo aquellas que se justifiquen por cuestiones impositivas (impuestos, nivel de formalidad), de regulación sanitaria, de cercanía a zonas de producción, etc.. Nótese que estas brechas deberían mantenerse relativamente estables, si estos factores que generan potenciales diferencias, también lo hacen.

Al igual que en todos los productos anteriores hay diferencias entre los precios que se pagan en las distintas regiones, pero no se observa aquí, al igual que en el caso del pan

francés, un cambio en la magnitud de esta brecha de precios o en una tendencia clara a favor de una u otra jurisdicción.

Gráfico 5: Brechas de precios minoristas de la Papa entre Regiones del interior y el Gran Buenos Aires



*Brecha entre el precio promedio de la Papa en 5 regiones (Pampeana, Noreste, Noroeste, Cuyo, Patagonia) y el precio GBA.
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

En octubre, según INDEC, comprar un kilo de papa costaba \$425 en la Región Noroeste, \$528 en la Región de Noreste, \$551 en la región de Cuyo, \$562 en la Región Pampeana, \$604 en el Gran Buenos Aires y \$ 774 en la Región de Patagonia. Tomando el promedio de precios minoristas de todas las regiones (menos GBA) y comparando con el precio de GBA, aparece una brecha del 6% en contra de esta última. Ahora bien, como muestra el gráfico 4 de la izquierda, esta brecha se ha mostrado volátil con momentos a favor del GBA y momentos en contra. Se observa un cambio a mediados del 2020, un abaratamiento de las Papas del GBA respecto de las otras regiones, pero que no se sostiene imperturbable en los meses siguientes, cambiando de hecho de signo varias veces.

Apreciaciones finales

En la columna se analiza lo sucedido con los precios minoristas de algunos alimentos, desde mediados del 2017 hasta la fecha en las distintas regiones del país, según clasificación realizada por INDEC en su medición del Índice de Precios al Consumidor.

En particular se tratan los casos de la harina de trigo, el aceite de girasol, el pan francés y la papa. De los dos primeros productos se sabe que sus mercados han sido explícitamente intervenidos por la política pública vía distintos instrumentos, con la intención de tener cierto control sobre la dinámica de sus precios locales. De los otros dos productos, por las características de sus mercados, resultan de difícil intervención directa por parte de la política pública, aunque sí de manera indirecta se puede intentar influir sobre el nivel y la evolución de sus precios, en el caso del pan francés, vía el control sobre su materia prima clave (harina de trigo).

Una hipótesis de trabajo es que las características de algunas herramientas de intervención utilizadas por el gobierno actual (precios acordados, compensaciones a empresas que entran a ciertos programas, etc.) pueden derivar en dinámicas asimétricas en los precios de un mismo producto en distintas regiones del país, en función de la cantidad de empresas alcanzadas en estos acuerdos que operan en cada región y las capacidades diferentes en materia de control de cumplimiento de los mismos; a priori se presume que el control que se ejerce es mayor en ciertos circuitos y bocas comerciales, y en ciertas zonas urbanas o regiones, respecto de otras. Además, por otros motivos, más de tipo políticos electorales que económicos, es de esperar que el foco de la atención de las autoridades haya estado más en la gran región del Gran Buenos Aires, que en las restantes zonas del país.

El análisis de los precios relevados por INDEC muestra que efectivamente, en el caso de la harina de trigo y el aceite de girasol, se produce un abaratamiento relativo de estos productos en el Gran Buenos Aires a partir del año 2020, en el sentido que sus precios si bien crecen lo hacen a un ritmo menor al que se observa en general en las restantes provincias del país. De hecho, en el caso de la Harina de Trigo, en octubre y según las estadísticas oficiales, se vendía a un precio que era un 18% menor en el promedio al que se observaba en las restantes regiones del país y en algunos meses del período bajo análisis (2020-2023) la diferencia llegó a superar el 20%. En el caso del Aceite de Girasol, la brecha a favor del GBA era del 13% y llegó a estar por encima del 30% en algunos meses. Debe notarse que, cuando el mercado funcionaba sin acuerdos de precios o programas de similar objetivo (2017, 2018, 2019) no había prácticamente brecha entre el GBA y las restantes regiones (en el promedio).

Del análisis de lo sucedido con el pan francés surgen dos observaciones interesantes. La primera de ellas es que los precios minoristas de este producto difieren entre regiones del país, pero estas brechas se mantuvieron bastante estables entre 2017 y 2022, y se ampliaron recién en los últimos meses, pero en la dirección contraria a la que se podría haber esperado dado lo sucedido con la Harina de Trigo.

La segunda observación, vinculada a la anterior, es que, a pesar de contar con la harina de trigo más barata, el GBA tenía el pan francés más caro del país en octubre, de acuerdo a las estadísticas del INDEC. Las razones de esta paradoja pueden ser varias, exigen un análisis específico sobre el tema, pero al menos se puede decir que los intentos de controlar la dinámica de los precios de los productos finales vía el control de la dinámica de los precios de sus insumos principales no fueron efectivos, al menos en el caso del tándem harina de trigo – pan francés.

Finalmente, en el caso de la papa, el cuarto alimento analizado, si bien hay diferencias entre los precios que se pagan en las distintas regiones, no se observa aquí, al igual que en el caso del pan francés, un cambio en la magnitud de estas brechas de precios o cambios de tendencias a favor de una u otra jurisdicción, lo que no sorprende considerando las características del mercado en el que se compra y vende papa, mucho más atomizado e

informal que los de otros productos (harina, aceite de girasol) y por ende, más difícil de manipular vía acuerdos de precios u otros programas públicos similares.