

Como era de esperar, y fue adelantado en informes previos, el shock electoral que sufrió el frente financiero como consecuencia del resultado de las elecciones PASO tendría efectos que no quedarían reservados exclusivamente para los actores de “los mercados”.

Una de las variables más sensibles, una vez conocida la victoria del Kirchnerismo en las primarias, fue la cotización del dólar. Mientras que, durante los meses previos a las elecciones, la divisa se había mantenido en el rango de los 42 a 45 pesos, el lunes 12 de agosto, llegó a tocar 62 pesos por dólar al mismo tiempo que el BCRA subía la tasa de referencia para intentar contenerlo. Paradójicamente en las últimas semanas previas a la contienda electoral, el BCRA había estado comprando posiciones a futuro para sostener el precio de la moneda y evitar así una apreciación excesiva. Todo cambió una vez conocido el resultado de las elecciones.

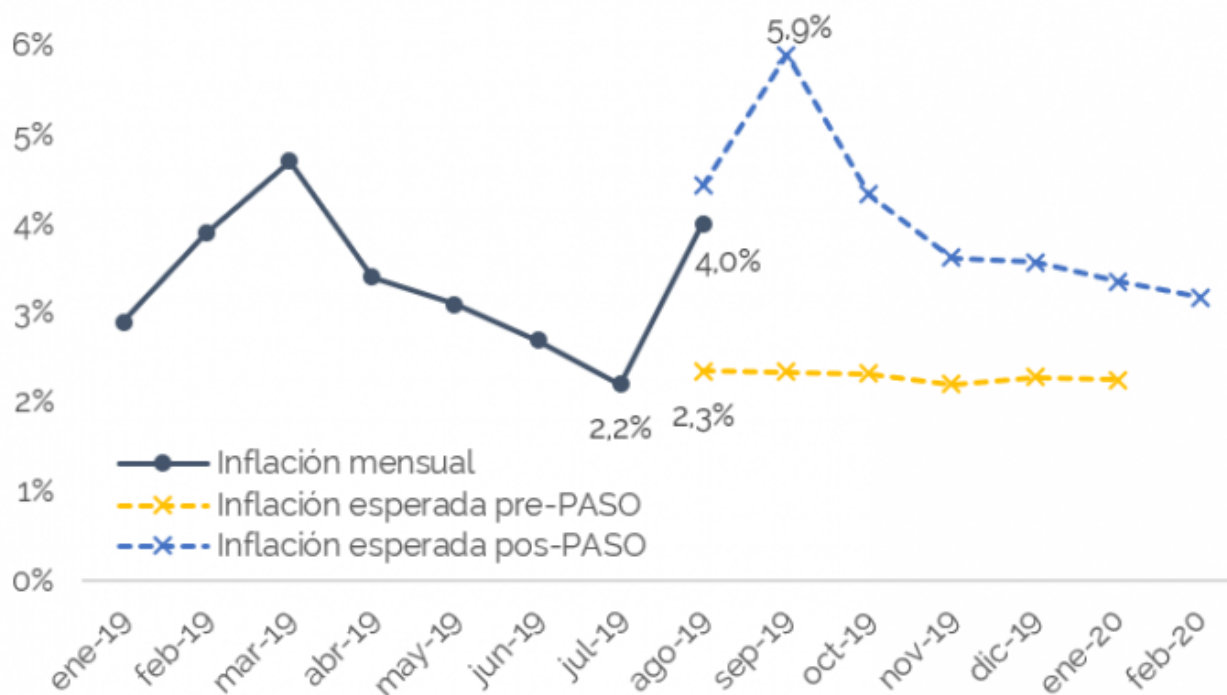
Luego del abrupto salto de los primeros días, y con varias medidas más de contención por parte del Banco Central, la divisa se estabilizó a un precio alrededor de los \$56 en el mercado mayorista. Así, con un aumento de más del 25% en pocos días era solo una cuestión de tiempo para que el efecto se trasladara al índice de precios al consumidor.

La medición oficial del INDEC mostró que, en promedio, los precios de la canasta de consumo aumentaron 4% en el mes de agosto. Un promedio que está “suavizado” si consideramos que la evolución de los precios durante los primeros diez días del mes había sido muy tenue. El relevamiento de expectativas de mercado del BCRA, por su parte, había llegado a un consenso antes de conocerse el resultado electoral. Se esperaba una inflación mensual del 2,3%, es decir, casi la mitad de lo que finalmente resultó siendo el incremento de los precios.

De esta forma, y con la nueva información disponible, todo el trayecto de expectativas de precios ha cambiado. El REM espera ahora una tasa mensual de inflación del 5,9% para septiembre, mes en el cual el traslado a precios de la depreciación de la moneda continuará. Consecuentemente la trayectoria descendente de la tasa de inflación anual que esperábamos antes del resultado de las PASO ha cambiado por completo. La inflación interanual para el mes de diciembre que podría haber aterrizado en 40%, permanecerá en la zona del 55% dada la nueva dinámica mensual de precios.

## Inflación: datos y expectativas

-tasa de variación mensual del IPC-



Fuente: Invecq en base a INDEC y BCRA

Justamente este comportamiento del nivel de precios es lo que movilizó al gobierno a tomar medidas de alivio para los ingresos reales de los ciudadanos. Entre varias otras, se dispuso la eliminación del IVA (21%) para 14 productos de la canasta básica alimentaria. Al momento de anunciarlo, muchos analistas relativizaron el efecto debido a que pensaban que la reducción impositiva no llegaría a reflejarse en los precios de las góndolas. Lo cierto es que solo con lograr que los precios no aumentaran hubiera sido una buena noticia, ya que se estaría compensando la presión alcista que ejerce la suba del dólar sobre los precios de los bienes y servicios finales.

Sin embargo, algunos relevamientos como el de la consultora Ecolatina dan cuenta de que no solo se verificó una desaceleración en el aumento de los precios de los productos afectados por la medida, sino que incluso en varios de ellos se registraron reducciones. De esta forma, la medida implementada por el gobierno parece haber conseguido, al menos parcialmente, su objetivo: minimizar el efecto sobre los ingresos reales del shock electoral.

En el mediano plazo, sin embargo, las perspectivas no lucen muy optimistas en cuanto a la dinámica inflacionaria. En caso de confirmarse la victoria de Alberto Fernández en las elecciones del 27 de octubre habrá que esperar el anuncio del programa económico de gobierno. Sin embargo, hasta el momento los indicios no son muy alentadores. Todo indica que las restricciones fiscales y monetarias implementadas en

el último tiempo podrían relajarse, lo que difícilmente no se traslade a una inflación mayor. Un acuerdo de precios y salarios, como se ha propuesto recientemente, puede ser un complemento en el marco de un programa consistente que no se aparte de los objetivos de equilibrio fiscal y control de las condiciones monetarias; pero nunca un sustituto.