

---

**LA ACELERACION DE LA  
INFLACION EN ARGENTINA**

---

**NOVIEMBRE 2023**

---

**CINTIA MARTINEZ**  
*CCJ CONSULTORES*



---

Los años pasan y casi desde que tenemos memoria, los argentinos vivimos preocupados por la inflación. En determinados períodos es más alta y desvaloriza aun mas nuestros ingresos y en otros tiempos, es un poco menor y por ende, tolerable. Si bien hablamos en la vida diaria de ella, ¿sabemos que refleja realmente, cómo se determina y cómo se acelera? Veamos:

Si bien conceptualmente la entendemos como la suba generalizada en los precios, técnicamente, la inflación es simplemente la tasa de variación en el Índice de Precios al Consumidor (IPC), y se calcula de esta manera en la mayoría de los países de Europa y América; esta variación puede calcularse en forma mensual, trimestral o anual. A su vez, el IPC es un índice construido en base a muestras de bienes de consumo y sus respectivos precios, por nuestro Instituto de Estadísticas y Censos (INDEC).<sup>1</sup>

También a menudo, se habla de una “aceleración” de la inflación. Si el término se interpreta por su significado corriente, nos da una idea de que esa tasa de variación esta creciendo varios puntos mas por arriba de su nivel del periodo anterior.<sup>2</sup> En Matemáticas, a menudo nos interesa calcular la variación de una tasa; esto implicaría calcular en nuestro caso, la tasa de variación de la tasa de variación del IPC. O en otros términos, la tasa de variación de la inflación; esta segunda tasa también es conocida como la aceleración de una variable.

¿Nos brinda alguna información útil el cálculo de esta segunda tasa? Quizás sí, y por eso en este trabajo procedimos a hacer el cálculo.

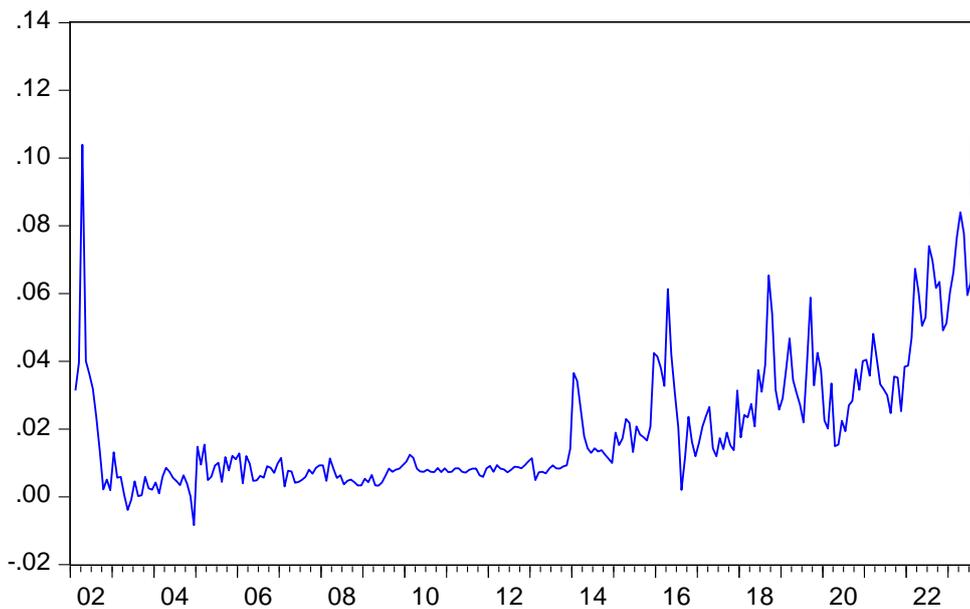
Tomando **datos mensuales del Indec desde 2002 hasta Agosto 2023**, calculamos la tasa de variación del IPC o variable inflación:

---

<sup>1</sup> Esta tasa de variación es una tasa de tipo discreta, por lo que representa un modelo de crecimiento a tasa constante por intervalos unitarios de tiempo. Novales, Alfonso: *Estadística y Econometría*.

<sup>2</sup> Habitualmente, es una variable que seguimos mes a mes en Argentina; no así en la gran mayoría de los otros países.

## Inflacion mensual en Argentina



Elaboracion propia en base a datos del INDEC.

Como podemos observar en el gráfico, en la mayor parte del período considerado, las tasas de inflación mensuales se mantuvieron en el rango de 0% a 3,6% (entre 2003 y 2014); y fuera de este rango, las tasas treparon a más del 10% en 2002 y 2023.

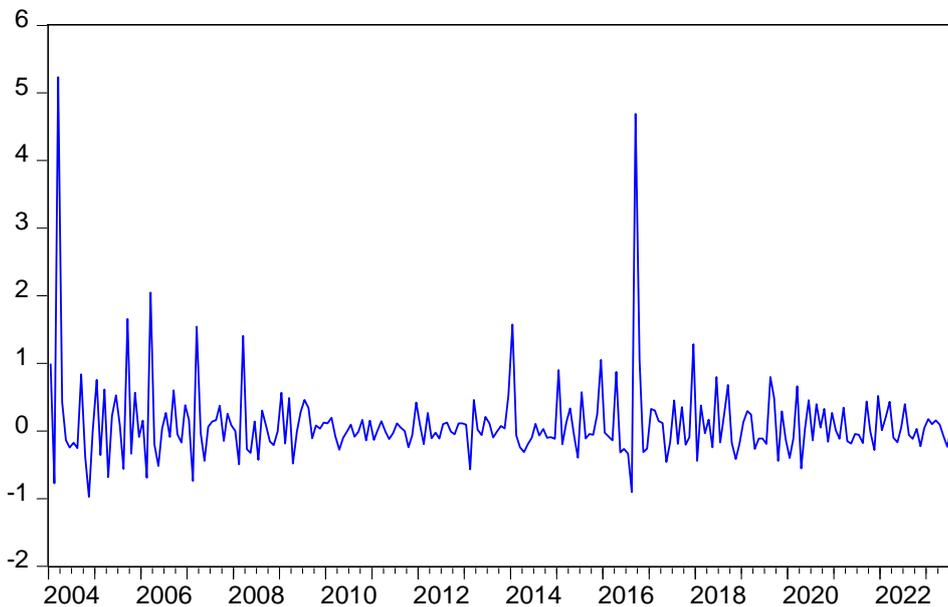
Si elaboramos un ranking para saber cuáles fueron los 12 meses con mayor registro de inflación mensual después de la salida de la convertibilidad, más específicamente desde el 2002, veríamos que los periodos con mayor tasa de inflación mensual, corresponden a los años 2023, 2022 y 2002, siendo el de mayor tasa alcanzada Agosto '23 (12,4%) y los menores de este grupo de doce, septiembre '18 y julio '22 (6,3%).

Período	Inflación
ago-23	12.4%
abr-02	10.4%
abr-23	8.4%
may-23	7.8%
mar-23	7.7%
jul-22	7.4%
ago-22	7.0%
mar-22	6.7%
feb-23	6.6%
sep-18	6.5%
oct-22	6.3%
jul-23	6.3%

Continuemos ahora con el cálculo de la segunda tasa (aceleración), cuya evolución se

puede apreciar en el gráfico siguiente:

Variación de la inflación



Elaboración propia.

En este segundo gráfico, correspondiente a la variación de la inflación, hemos graficado la variable desde Enero 2024 a Agosto 2023. Como se puede apreciar, esta variación está por arriba o por debajo de cero, motivo por el cual no se tomaron los años 2002 y 2003 en la comparación.<sup>3</sup>

En la mayor parte del período considerado, las tasas de variación mensuales fueron relativamente constantes en el período, creciendo o decreciendo alrededor del cero, registrándose un máximo de 11,6% en Octubre '23 y un mínimo del -8% en Mayo '03. En cuanto a los 12 meses que registraron mayor variación de la inflación, se presentan los siguientes:

---

<sup>3</sup>Se prescinde de esos años para no alterar gráficamente el análisis del lector. Si se incluyeran, los saltos posteriores quedarían minimizados.

---

Período	Variación de la infl.
oct-03	11.6%
ene-03	5.9%
mar-04	5.2%
sep-16	4.7%
mar-06	2.1%
sep-05	1.7%
abr-02	1.6%
ene-14	1.6%
mar-07	1.5%
sep-03	1.5%
mar-08	1.4%
nov-02	1.3%

Ahora, querriamos encontrar alguna relacion que nos oriente acerca de si una tasa es relacion causal de la otra. A partir del analisis de la aceleración de la inflación, no parece tampoco que la evolucion de la primera tasa de inflacion, dependa de una mayor aceleracion sobre ella misma.

Intentamos entonces, con otras herramientas estadísticas, explicar el fenomeno.

- Existe correlacion positiva entre ambas variables, pero baja, 11,8%.<sup>4</sup>
- La segunda tasa tampoco es explicativa de alguna relacion causal presunta entre la primera y la segunda tasa.<sup>5</sup>

Busquemos entonces la explicacion de la variación de la tasa de inflacion, en otros precios (monetarios):

- Dólar oficial y blue. Un incremento de \$50 en el dólar blue, produce un incremento de 0,2 puntos en la tasa de inflacion: no es un crecimiento importante (dentro del contexto argentino, por supuesto). Tengamos en cuenta que estamos analizando relaciones empiricas del periodo mencionado.
- Evolucion de la base monetaria. Esto incluye la emisión de moneda para pagar deudas. Si la tasa de crecimiento de M3<sup>6</sup> se incrementa en 10 puntos porcentuales, la tasa de inflacion se incremetara en 1,7 puntos porcentuales. De acuerdo a la teoria cuantitativa, si se incrementa el dinero sin un incremento en la produccion, aumentara la velocidad de circulacion del dinero

---

<sup>4</sup>Coefficiente de correlación lineal de Pearson.

<sup>5</sup> Método de regresión lineal simple.

<sup>6</sup>M3 es el agregado monetario amplio, comprende circulante en poder del público más total de depósitos en pesos del sector público y privado no financiero (Definición del BCRA).

---

y esto concluiremos en inflación de precios. Pero, de acuerdo a los datos que estamos manejando, en el 2023 se observó que los incrementos mensuales de M3 produjeron aproximadamente, un incremento del 0,01 puntos en la tasa mensual de inflación (es un incremento poco significativo).

Entonces, se nos ocurre que la tasa de inflación puede tener una relación multicausal; procedemos entonces a realizar un análisis de este tipo, es decir, incluir en una ecuación que explique a la tasa de inflación, más de una variable explicativa a la vez: M3, Blue, Tasa de Interés (de referencia del BCRA) y la memoria de sí misma (es decir, el valor que tomó la tasa en el período anterior).<sup>7</sup> Este análisis logra explicar el 85% de la variabilidad de la tasa de inflación, siendo sus causas y magnitudes:

<b>Variable</b>	<b>Efecto sobre la tasa de inflación</b>
M3	0,00...49
Blue	0,00...36
Tasa de interés	0,025
Tasa de inflación del período anterior	0,50

Incorporando a todas las variables en la explicación del comportamiento de la tasa de inflación, se ve que el principal aporte a la creación de inflación es su valor en el período anterior... con lo cual, en realidad, seguimos sin poder cuantificar exactamente el valor de esta variable y sus movimientos. La teoría económica nos dice que algunas variables monetarias como las que mencionamos, producen un efecto positivo mientras que otras, un efecto negativo, en la tasa de inflación. Sin embargo, una observación muy importante de este análisis multicausal, es que cada una de las variables (monetarias) que se incluyó en la explicación, producen todas, un efecto positivo sobre la tasa de inflación (cuando la teoría económica nos indica que el efecto es positivo en el caso de la base monetaria y de la memoria sobre sí mismo, pero es contrario (negativo) si hablamos de tasa de referencia y del valor de un activo alternativo al peso (el dólar).

Parecería que cualquier perturbación en todos los mercados, se traslada a precios. Esto quizás nos estaría mostrando que somos incapaces de tratar o lidiar con las expectativas de los agentes económicos, especialmente en aquellos que se han dado

---

<sup>7</sup>Se realizó una regresión lineal multicausal.

en llamar “formadores de precios”, ya que tratamos de controlar este fenómeno con las herramientas tradicionales (básicamente, tasa de interés).

### Causas no monetarias de la variación de la inflación

Exploremos el comportamiento del ingreso o PBI en el periodo, para ver si por lo menos, hubo un correlato en la economía real. Pero, según nuestra observación empírica, si el producto crece, se incrementa la inflación, y si el producto decrece, también.



Fuente: elaboración propia en base a Indec.

Evidentemente, el producto no creció durante todo el período considerado, como para generar un incremento casi permanente en la tasa de inflación.

Hay varios precios más de tipo financieros que considerar, como las tasas que cobran las tarjetas de crédito. Pero excede de este trabajo, relevar absolutamente todos los precios alternativos al peso; tomamos a esa tasa (la de las tarjetas) como un precio más de la economía, pero que sin embargo están cumpliendo un rol importante en la crisis económica global que sufre el país.

En conclusión: No cabe duda que la emisión monetaria, sin un incremento en la producción, contribuye a generar inflación. Pero más allá de este hecho, las expectativas de los agentes económicos formadores de precios, juegan un papel

---

fundamental, que es difícil de influir a la hora de hacer política económica. No contar con planes estructurales de desarrollo, para el bien de toda la población, contribuye a la perpetuación de políticas orientadas a negocios y corrupción. En un país en donde la generación de inflación parecería parte de la idiosincrasia de los individuos, no contar con planes de desarrollo en décadas, contribuye a generar una economía desequilibrada e inclusive, enferma.