DIVERGENCIA ENTRE LOS PRECIOS MAYORISTAS Y MINORISTAS: INDICIOS DE UNA INFLACIÓN REPRIMIDA

Estudiar los movimientos de precios mayoristas, minoritas y vincularlos a los movimientos devaluatorios argentinos lleva a interesantes observaciones. El periodo analizado comprende cuatro etapas, teniendo su punto de partida en el final de la convertibilidad. Para dicho estudio se toman como referencia el Índice de Precios Internos Mayorista elaborado por el INDEC y el Índice de Precios al Consumidor relevado por el CREEBBA. Incorporar el poder adquisitivo (salario real) al estudio aporta una visión global sobre su comportamiento afectando los ajustes de precios.

Uno de los métodos más frecuentemente utilizados en la determinación del precio de venta al público se denomina "Método de Costos más Margen". Bajo esta modalidad, el precio final de un bien surge de añadirle un margen de rentabilidad o ganancia a los costos totales del producto, que incluyen tanto los costos variables de adquisición o fabricación del producto a vender, como así también los costos fijos necesarios de mano de obra, servicios, impuestos, etc.

Como unidad de referencia para la determinación de los precios de adquisición de los productos es posible analizar los precios mayoristas. El índice de precios mayoristas tiene por objeto medir la variación promedio de los precios con que el productor, importador directo o comerciante mayorista coloca sus productos en el mercado interno, independientemente del país de origen de la producción. Por ese motivo, el Índice de Precios Internos Mayorista (IPIM) mide la evolución de los precios domésticos, teniendo en cuenta los impuestos internos, tanto de los productos nacionales como así también de los importados que se ofrecen localmente, pero excluyendo del análisis los productos de fabricación local que se venden en el extranjero (exportaciones).

Siguiendo el método ya mencionado de determinación de los precios a través del margen, las variaciones de los precios mayoristas afectan los precios de adquisición y ello repercute en el precio final al público o precios minoristas.

Como una medida homogénea de los precios minoristas se pueden tomar el Índice de Precios al Consumidor (IPC), que mide la evolución de un conjunto de precios finales que paga el consumidor en los centros habituales de consumo: supermercado, mercados, tiendas, comercios, etc.

Para el presente estudio se tomarán como parámetros los datos del Índice de Precios Internos Mayoristas publicados por el INDEC y el Índice de Precios al Consumidor IPC-CREEBBA.

Por su parte, y a los fines de control, se tomarán también series estadísticas del Estimador Mensual de actividad del INDEC (EMAE), Coeficiente de Variación Salarial total (empleo formal e informal) del INDEC deflactado por el IPC-CREEBBA para la construcción del Salario Real, evolución del tipo de cambio de referencia publicado por el BCRA, entre otras estadísticas oficiales.

HIPÓTESIS DE TRABAJO:

En el escenario actual existe una discrepancia entre la evolución de precios mayoristas y minoristas, existiendo una importante brecha a favor de los primeros. Esta diferencia se sustenta en la falta de poder de compra de los consumidores (caída del salario real), los cuales no pueden convalidar más aumentos minoristas sin que se vea afectada la demanda final. En la medida en que el consumidor recupere poder adquisitivo (mejoras en el salario real), los precios minoristas irán recuperando esa diferencia o brecha, por lo cual la recomposición del salario se verá ralentizada.

Historia de la relación de precios mayoristas y minoristas

Previo al análisis de la situación actual, resulta de interés estudiar la relación histórica entre los precios mayoristas y minoristas. Para ello, se observa la situación de ambos índices tomando como punto de partida la finalización del periodo de convertibilidad, fe-

cha donde se cuenta con datos históricos tanto para el IPC-CREEBBA como para el IPIM-INDEC (salvo cambio de base en el año 2015).

La evolución de la inflación argentina reciente (desde el año 2000 a la actualidad) muestra niveles crecientes de precios desde el 2002, con marcados picos o *shocks* que provienen básicamente de ajustes en el tipo de cambio.

En cuanto a la relación de precios entre los productos mayoristas y aquellos que se comercializan por canales minoristas, desde el CREEBBA se han identificado cuatro diferentes subperiodos a lo largo de los años analizados (gráfico 1):

Etapa 1 (periodo 2000 - 2004): tras la salida de la de convertibilidad, los niveles de inflación se dispararon a valores muy elevados, con un movimiento dispar entre los valores mayoristas y minoristas. Mientras que los primeros registraron valores que superaron el ajuste del 100% interanual (i.a.), los segundos alcanzaron variaciones cercanas al 40% i.a. Estas discrepancias generaron una brecha entre los precios mayoristas y minoristas que no se ajustó en el corto plazo, principalmente porque el minorista no logró trasladar todo ese aumento al precio final, afectando principalmente su margen de ganancia y el nivel de ventas.

Estas conclusiones se sustentan en la relación que se observa entre el IPIM deflactado y los salarios reales (etapa 1 gráfico 2). El derrumbe del salario real en el año 2002 afectó notablemente el poder de compra, repercutiendo en última instancia en el consumo doméstico. Estas restricciones de compra limitaron la capacidad de ajuste de los minoristas, teniendo ellos mismos que absorber el diferencial de precios afectando su margen de ganancias.

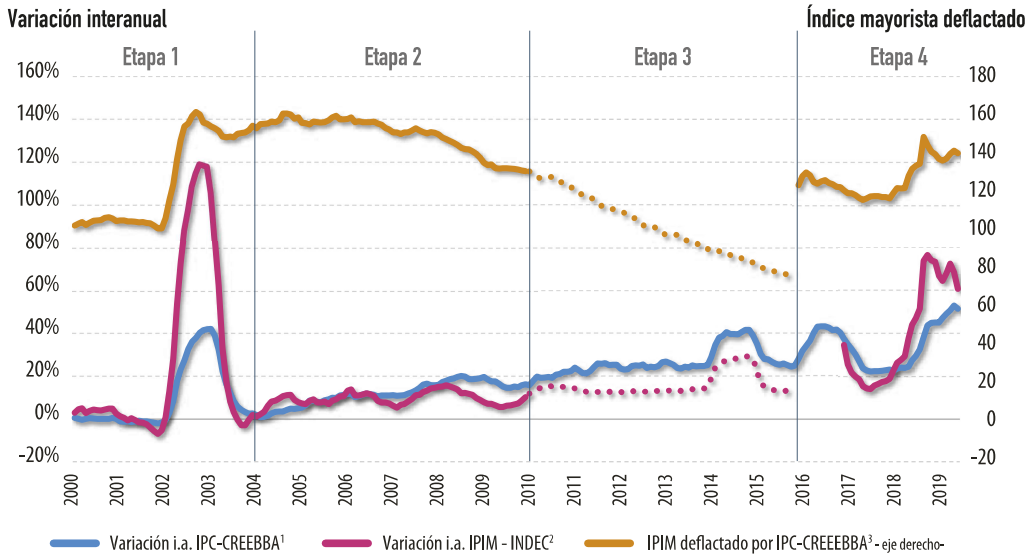
IPIM deflactado por IPC-CREEBBA

Para la medición de la brecha entre precios mayoristas y minoristas se construye el IPIM deflactado, calculándose de la siguiente forma:

$$IPIM\ deflactado = IPIM_t * (IPC_b / IPC_t)$$

De esta manera se ajusta el IPIM con respecto a los precios minoristas de un periodo base. La pendiente positiva de la curva muestra un ajuste mayor en los precios mayoristas (aumento de la brecha). La pendiente negativa se explica por variaciones más elevadas en los precios minoristas y con ello una disminución de la brecha.

Gráfico 1: Evolución de la tasa de crecimiento anual de precios minoristas (IPC) y mayoristas (IPIM)



1 Se considera una misma serie de IPC-CREEBBA para todo el periodo.

2 Para el Índice de Precios Mayoristas se toman dos series: la primera desde el 2000 a oct-2015, y la segunda serie desde dic-2015 a la actualidad. Ambas series provienen del Sistema de Precios Mayoristas del INDEC pero, al no existir una metodología adecuada de empalme, se genera el salto en la continuidad de la serie.

3 La construcción del IPIM deflactado se realiza en dos etapas, teniendo en cuenta las dos series de precios mayoristas:

-Parte 1: de ene-2000 a oct-2015, se construye la serie deflactando valores por IPC CREEBBA a base año 2001 = 100.

-Parte 2: de dic-2015 a jun-2019, se construye la serie deflactando valores por IPC CREEBBA a base año 2016 = 100.

Nota: los valores correspondientes a los años 2010 a 2015 se toman con cautela por la escasa credibilidad metodológica por el INDEC.

Fuente: elaboración propia mediante datos del INDEC y el CREEBBA.

Etapa 2 (periodo 2004 - 2010): posterior a la crisis de 2002, se inició un periodo de recuperación de la brecha de precios mayoristas y minoristas. En esta segunda etapa, los precios relevados por el IPC-CREEBBA (línea azul, etapa 2 gráfico 1) comenzaron a transitar un periodo de recuperación, creciendo por encima de los precios mayoristas. Con esta evolución, la diferencia de precios empezó a reducirse (se observa una pendiente negativa del IPIM deflactado) permitiendo que los minoristas pudieran recuperar la pérdida de margen generada en la etapa 1.

Esta recuperación se dio en un contexto de crecimiento económico y aumento del salario real (etapa 2 gráfico 2), que, a los fines de la hipótesis planteada, permitió una recuperación del poder de compra convalidando los ajustes minoristas para recuperar la pérdida de margen postconvertibilidad.

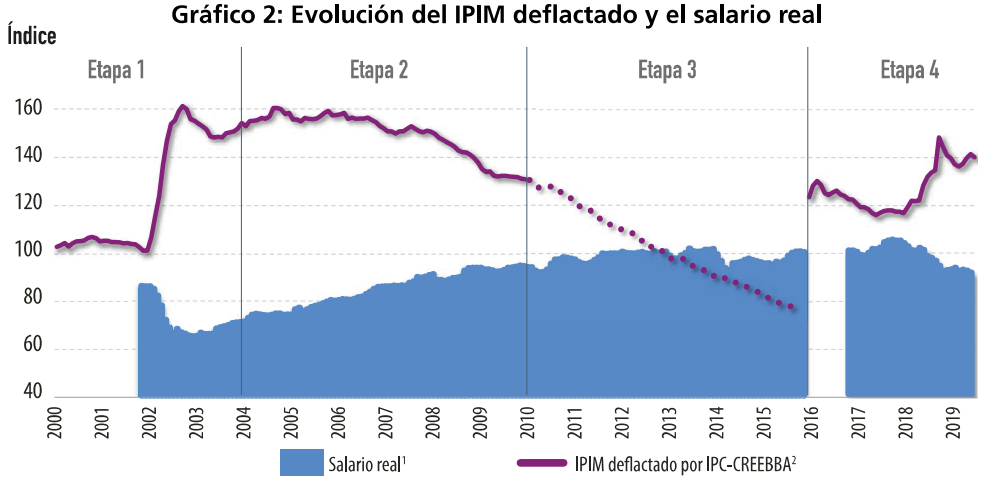
Etapa 3 (periodo 2010 - 2016): durante el transcurso de esta etapa se ratificaron los ajustes minoristas, los cuales siguieron creciendo por encima de los precios mayoristas, terminando de recuperar las pérdidas de la etapa 1. Los datos muestran que la recuperación fue de tal magnitud que incluso superaron los niveles de convertibilidad, es decir, el desfasaje o brecha de precios se transforma ahora en negativo. Sin embargo, no se puede aseverar que los datos del IPIM publicados por del INDEC estén correctamente relevados por la escasa credibilidad metodológica que genera el organismo en esa etapa. Los lineamientos encontrados en esta etapa no son contundentes en magnitud, por ello es que se prefiere realizar un análisis más genérico sin entrar en detalles o arribar a resultados contundentes.

Se entiende entonces a la etapa 3 como un periodo de estacional en las tasas de crecimiento mayoristas y minoristas, donde un salario real estable permitió un crecimiento homogéneo de los precios, y donde las caídas en la actividad económica (gráfico 3) o las devaluaciones de la moneda (gráfico 4) afectaron de igual manera a los precios mayoristas y minoristas.

Etapa 4 (periodo 2016 - 2019): Esta última etapa se caracteriza por una alta volatilidad en los niveles de precios. Los años 2017, 2018 y 2019 presentaron elevados índices de inflación, originados en gran medida por la inestabilidad en el mercado de cambio y los ajustes de precios relativos (servicios públicos). Durante el 2017 y hasta mitad del 2018 las tasas de crecimiento de precios mayoristas y minoristas presentaban elevados valores, pero creciendo en las mismas magnitudes. A mediados de 2018 comenzó un nuevo desbalance, registrando variaciones i.a. mayoristas que superaron a las minoristas (aumento de la brecha sustentada en el crecimiento del IPIM deflactado).

Esta tendencia se convalida con la caída del salario real (etapa 4 gráfico 2), con lo cual se observan patrones muy similares a los de la etapa 1. Los ajustes de precios mayoristas no lograron trasladarse en su plenitud al canal minorista por una falta de poder de compra de los consumidores. Es entonces el minorista el que vio afectado su margen, reprimiendo aumentos de precios para lograr aceptables niveles de ventas.

Gráfico 2: Evolución del IPIM deflactado y el salario real



1 El salario real se construye tomando los datos del Índice de Salario del INDEC deflactados por el IPC CREEBBA. Dado que el INDEC publica dos series diferentes de salarios, los datos graficados se dividen dos etapas:

-Parte 1: de oct-2001 a oct-2015, se construye la serie deflactando valores por IPC CREEBBA a base oct-2015 = 100.

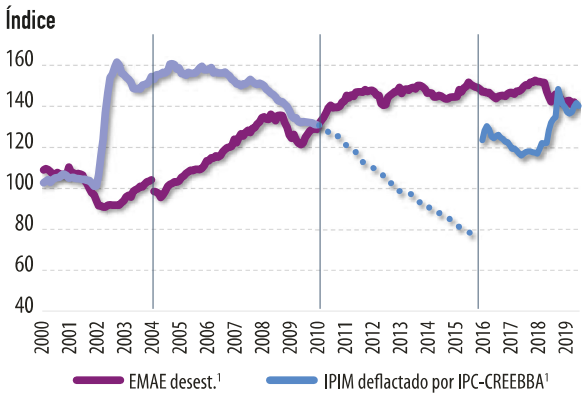
-Parte 2: de oct-2016 a may-2019, se construye la serie deflactando valores por IPC CREEBBA a base oct-2016 = 100.

2 Misma nota #3 que en el gráfico 1.

Nota: Los valores correspondientes a los años 2010 a 2015 se toman con cautela por la escasa credibilidad metodológica por el INDEC.

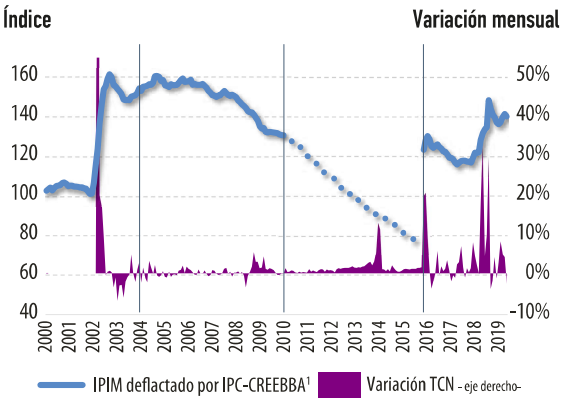
Fuente: Elaboración propia mediante datos del INDEC y el CREEBBA.

Gráfico 3: Evolución del IPIM deflactado y el nivel de actividad (EMAE desestacionalizado)



1 El EMAE posee también dos series sin empalme: ene-2000 a dic-2003 y ene-2004 a may-2019.
2 Misma nota 3 que en el gráfico 1.
Nota: los valores 2010 a 2015 analizados con cautela.
Fuente: elaboración propia mediante datos del INDEC y el CREEBBA.

Gráfico 4: Evolución del IPIM deflactado y variación mensual del Tipo de Cambio (TCN)



1 Misma nota #3 que en el gráfico 1.
Nota: los valores 2010 a 2015 analizados con cautela.
Fuente: elaboración propia mediante datos del INDEC, CREEBBA y BCRA.

Una mirada más profunda del periodo 2016 - 2019

La entrada del último gobierno incluyó el levantamiento del "cepo cambiario" y con ello se generó una devaluación del peso del orden 42% entre diciembre de 2015 y enero de 2016. En un contexto de inflación moderada, estos ajustes afectaron el nivel de precios, aunque la relación entre mayoristas y minoristas se mantuvo estable. Las actualizaciones en muchos de los bienes y servicios regulados (principalmente las tarifas de servicios públicos como luz, gas, servicios sanitarios, transportes, entre otros) permitieron que el IPC transitara un sendero de crecimiento por encima de los precios mayoristas. Esta tendencia se mantuvo hasta finales de 2017, cuando la relación comienza a cambiar.

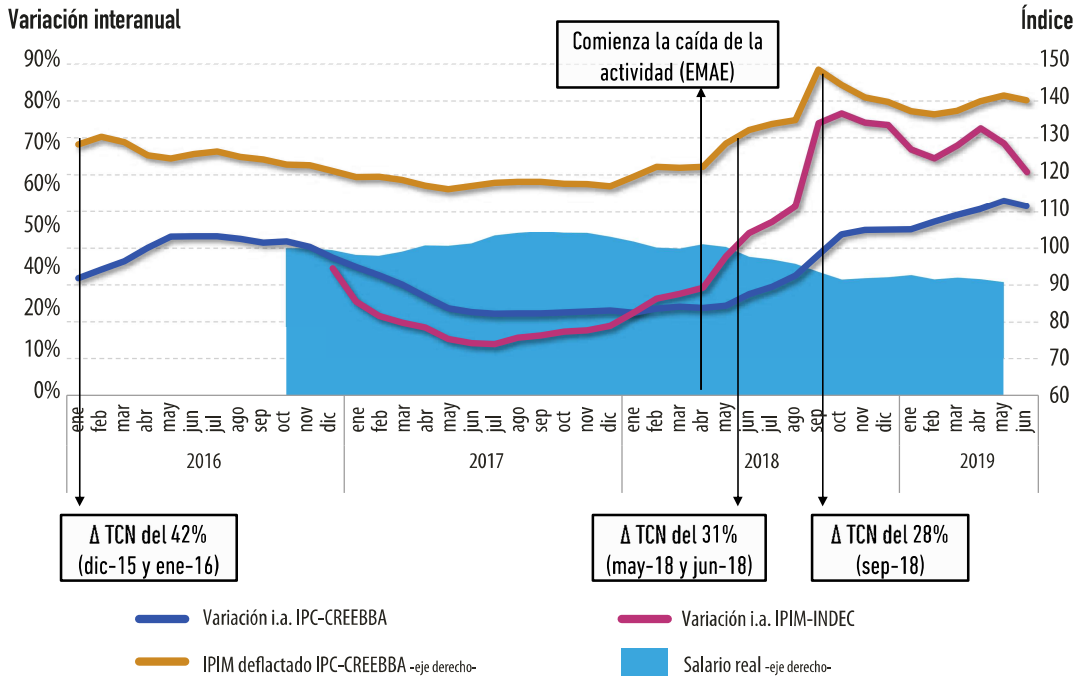
Sobre fines del año 2017, comenzó el deterioro de algunos sectores de la economía que terminaron afectando a la tasa de actividad y generando el estancamiento económico del año siguiente. Es allí donde el salario nominal empezó a limitar sus cláusulas de actualización (finalizan las "clausulas gatillo" en la mayoría de las paritarias) y el salario real cambió su tendencia para comenzar un periodo decreciente.

Con un alza en los niveles de inflación, se produjeron las primeras corridas cambiarias del año 2018. El tipo de cambio abandonó los $20 por dólar y amentó la cotización en 31% entre los meses de mayo y junio de 2018. Posteriormente, en septiembre del mismo año hubo un nuevo ajuste, aumentando nuevamente el tipo de un 28%, alcanzado entonces los $38 por dólar. Estos *shocks* en el valor de la divisa se trasladaron rápidamente a precios (niveles muy elevados de *pass-through*) aunque repercutieron en mayor medida en los precios mayoristas. La diferencia se tornó tan importante que en octubre de 2018 el IPIM registraba una variación i.a. del 76,6% (la más elevada del periodo), en tanto que los minoristas mostraban un ajuste anual del 43,7% (IPC-CREEBBA).

Los rubros de mayor ajuste en los precios mayoristas se registraron en petróleo crudo y gas natural, Sustancias químicas básicas, Harinas, Cereales y oleaginosas y demás artículos basados principalmente en *commodities* cuyos precios se encuentran nominados sobre todo en moneda extranjera, además de tratarse de bienes intermedios en la mayoría de los procesos industriales nacionales.

El traslado de los precios de materias primas no tardó en afectar a los precios minoristas, pero ese crecimiento sucedió en menor proporción. La situación económica durante el año 2018 no permitió que el traslado sea absoluto. Hacia fines de 2018 el consumo se encontraba retraído, el salario real en retroceso, la actividad económica en recesión, entre otras variables negativas. En resumen, existía un poder de compra totalmente limitado, por lo cual el consumidor no estaba en condiciones de convalidar grandes aumentos de

Gráfico 5: Situación de las variables analizadas a partir de 2016



Fuente: elaboración propia mediante datos del INDEC, CREEBBA y BCRA

precios minoristas, dado que los niveles de consumo ya se encontraban muy bajos. Estos resultados se pueden observar en la tabla 1 donde se muestran las variaciones de 2018 a la actualidad de una serie de variables macroeconómicas.

A modo de conclusión se destacan dos interesantes observaciones:

1- El 2019 registra una importante brecha o diferencial de precios mayoristas, que también puede ser entendida como inflación reprimida. Según algunas estimaciones del Centro, la brecha de precios se ubica entre un 18% y un 20% respecto de la situación registrada en el 2017. Dicho de otra manera, para lograr la relación de precios mayoristas/minoristas registrada en el 2017, la cual se considera relativamente estable, los precios minoristas deberían ajustar 20 puntos porcentuales por encima de los mayoristas.

2- Tal como lo sucedido en los años 2004 a 2010, este ajuste no suele ser instantáneo, sino que se necesita un periodo de tiempo considerable. Lo que sí es necesario para que esta recomposición de precios se lleve a cabo es una recuperación de las variables económicas, en especial la del poder de compra a través de una mejora en el salario real.

Teniendo en cuenta que el salario real tiene incluido el componente inflacionario (los salarios nominales se deben aislar la inflación), los posibles ajustes en el diferencial de precios o la liberalización de la inflación reprimida, afectará a la baja esta recuperación salarial, por lo cual el proceso podría tener una demora considerable.

Indicador	Variación % entre dic-17 y may-19
IPC-CREEBBA – Nivel general	70%
IPIM INDEC (nacionales e importados)	106%
EMAE desestacionalizado	-6%
Salario real INDEC (deflactado por IPC-CREEBBA)	-8%
Tipo de Cambio Nominal (u/u$s)	154%
Venta en supermercados INDEC (a valores contantes)	-33%

Fuente: CREEBBA, INDEC y BCRA.