

La inflación sube, el salario sigue cayendo

El último viernes (11/4), el Gobierno Nacional y UPCN acordaron los aumentos salariales para marzo, abril y mayo: tres aumentos consecutivos y acumulativos de 1,3% y un bono por única vez de \$45.000 en mayo, para todos los grados y niveles. Esa misma tarde, el INDEC publicó el dato de inflación de marzo: se aceleró hasta el 3,7%, un valor muy por encima de los últimos meses y de lo esperado. Así, el salario SINEP se ubicó en marzo un 25% por debajo del salario de noviembre 2023, previo al cambio de gobierno.

- **En el último mes y medio, el esquema económico del gobierno mostró fuertes señales de agotamiento.** En particular, parecía cada vez más insostenible la estrategia de basar el proceso de desinflación en una fuerte apreciación (abaratamiento) del tipo de cambio en términos reales (es decir, el dólar subiendo por debajo de la inflación).
- **En las últimas 4 semanas, el Banco Central vendió USD 2.090 millones de dólares en el Mercado de Cambios para sostener el valor del tipo de cambio oficial,** en medio de trascendidos sobre un nuevo acuerdo con el FMI. Un ritmo de ventas a todas luces insostenible, si tenemos en cuenta que las Reservas totales del BCRA ya se ubican por debajo de los USD 25.000 millones y que las Reservas Netas (si se descuentan los pasivos en USD de la autoridad monetaria) son negativas en USD 9.000 millones.
- En simultáneo, el dólar CCL se ubicó en \$1.360, subiendo casi un 10% en un mes. En presencia de controles cambiarios ("cepo"), el valor del dólar paralelo refleja las expectativas de devaluación, incluso en un contexto de fuerte intervención por parte del BCRA (tanto a través del esquema de "dólar blend", que obligaba a los exportadores a liquidar el 20% de los dólares obtenidos por las exportaciones en el mercado CCL, como a través de intervenciones directas del Central).
- **Todas estas dudas en torno a la continuidad del esquema cambiario, junto con la baja de retenciones a las exportaciones agropecuarias y factores estacionales, permitían anticipar una suba de la inflación en el mes de marzo. Aun así, el dato (3,7%) fue más alto de lo esperado.**
- **Finalmente, el viernes luego del cierre del mercado y del muy mal dato de inflación, el Gobierno anunció un nuevo esquema cambiario.** El dólar oficial podrá "flotar" entre los \$1.000 y los \$1.400. Eso implica que, si se ubicara por debajo de los \$1.000, el Banco Central intervendrá comprando dólares, para generar más demanda y hacer subir su precio. En el caso

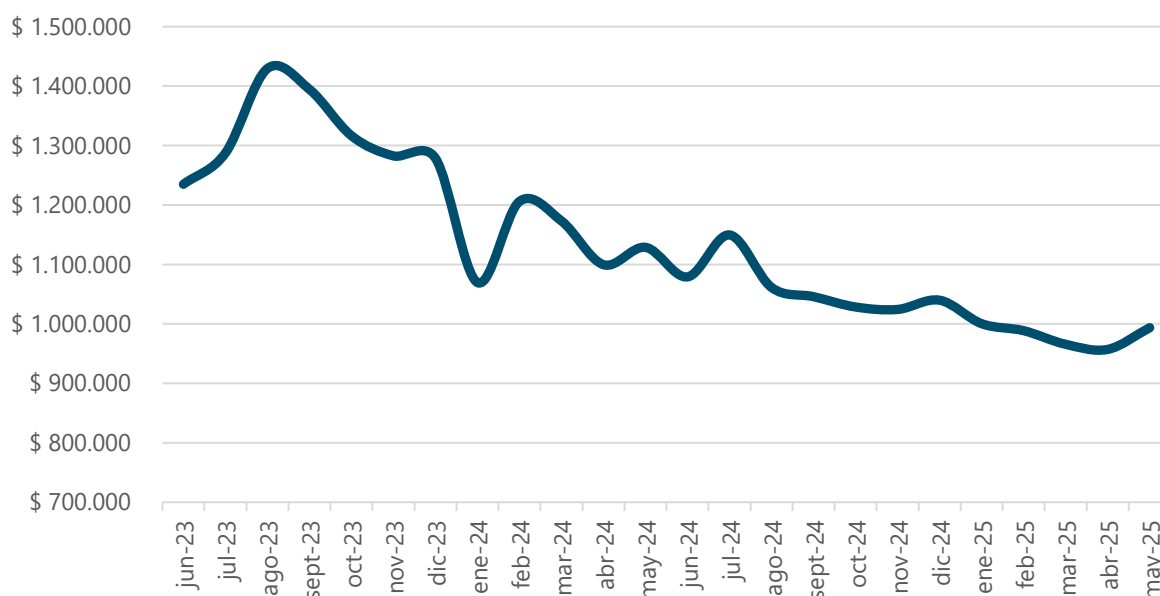
contrario, en que el dólar se ubique por encima de los \$1.400, el Banco Central va a vender reservas, para hacer bajar su precio. De todas formas, está habilitada la intervención “entre bandas” para “morigerar la estabilidad”.

- **También se anunció el desarme de gran parte de los controles cambiarios.** Se destacan: el fin del dólar blend (el dólar oficial vuelve a ser la referencia para todas las transacciones comerciales) y la habilitación de la Formación de Activos Externos (FAE) para personas físicas. En otras palabras, ya no rige el tope de USD 200 para compras mensuales, sino que por home banking o billeteras digitales las personas pueden comprar cuantos dólares quieran en el mercado oficial. Sólo las empresas siguen restringidas para estas operaciones.
- **Además, se confirmó un nuevo acuerdo con el FMI por USD 20.000 millones.** Sumando el aporte de otros organismos internacionales, los desembolsos llegarían a USD 30.000 millones y en su mayoría serían “de libre disponibilidad” (es decir, el BCRA los puede utilizar para intervenir en el mercado cambiario).
- Es muy pronto para anticipar el devenir del tipo de cambio oficial en las próximas semanas, pero, **en el primer día hábil después de los anuncios, el dólar oficial se ubicó lejos de la banda superior (en torno a los \$1.182) y el dólar financiero bajó.** Eso pareciera indicar que el valor del dólar paralelo en las últimas semanas era producto de las especulaciones sobre un nuevo esquema y no un anticipo de lo que el dólar cotizará en un marco de menos controles cambiarios y más “poder de fuego” del BCRA para intervenir, gracias a los desembolsos del FMI.
- Si bien estos anuncios pueden traer cierta tranquilidad o certidumbre sobre el valor del dólar (algo que igualmente está por verse), **sin dudas las tensiones de los primeras dos semanas de abril y la devaluación del tipo de cambio oficial de este lunes 14/4 (de \$1.078 a \$1.182 casi un 10%) complicarán el panorama inflacionario.** El último Relevamiento de Expectativas del Mercado (REM) publicado por el BCRA el 7/4 ya quedó viejo: anticipaba una inflación del 2,6% para marzo, 2,2% para abril y 2,0% para mayo.
- En este marco de rebote inflacionario, **la propuesta salarial del gobierno nacional fue de tres aumentos de 1,3% mensual, lo que sigue afectando al salario estatal en términos reales.**

- Desde que asumió el gobierno y hasta febrero 2025, la pérdida salarial acumulada ascendía a 23% en términos reales: más de un quinto menos de poder de compra.
- **En los próximos meses esa pérdida se va a profundizar:** incluso usando los pronósticos de inflación del REM, que ya quedaron viejos, la caída ascendería a 26% en mayo (sin considerar el bono por única vez). Si suponemos inflaciones más similares a las de marzo (3,5% por mes), la pérdida alcanzaría un 28%.
- El bono de mayo traerá cierto alivio, pero solo de manera transitoria.

Evolución del salario de la categoría representativa C5

A precios de mar25



Nota: se considera la remuneración bruta del agrupamiento general, la compensación transitoria del 7,5%, y todas las sumas fijas o bonos en caso de corresponder.

- **La pérdida salarial acumulada tiene como contrapartida una menor cobertura de la Canasta Básica.** Las tablas a continuación muestran qué porcentaje de la Canasta Básica Total de un hogar tipo de 4 integrantes, estimada por INDEC, alcanzó a cubrir el sueldo neto¹ de cada nivel y grado del agrupamiento general, para noviembre 2023 y marzo 2025.

¹ Se estima como el 83% de sueldo básico + adicional por grado + compensación transitoria 7,5%, más la suma fija de \$4.000 en caso de corresponder.

- **El empeoramiento es notable para todas las categorías.** En particular, las letras C de mayor grado y las letras B de menor grado pasaron a estar en rojo.

Noviembre 2023

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
A	133%	142%	151%	159%	186%	195%	204%	214%	243%	254%	265%
B	94%	100%	107%	114%	133%	138%	145%	152%	172%	180%	188%
C	65%	68%	71%	77%	88%	92%	96%	151%	114%	119%	125%
D	56%	58%	61%	63%	73%	77%	80%	83%	94%	98%	102%
E	46%	47%	48%	50%	59%	61%	63%	66%	75%	78%	81%
F	44%	45%	46%	47%	54%	56%	58%	59%	67%	70%	72%

Marzo 2025

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	106%	113%	120%	127%	148%	155%	162%	170%	193%	202%	211%
	74%	79%	85%	90%	105%	110%	115%	121%	137%	143%	149%
	51%	53%	56%	61%	70%	73%	76%	80%	91%	95%	99%
	44%	46%	48%	50%	58%	61%	63%	66%	75%	78%	81%
	36%	37%	38%	40%	46%	48%	50%	52%	59%	61%	64%
	34%	35%	36%	37%	43%	44%	45%	47%	53%	55%	57%

- Vale aclarar que esto no implica automáticamente que las personas de las categorías en rojo se ubiquen por debajo de la línea de pobreza, ya que eso depende de la conformación de sus hogares y del total de ingresos percibidos por los mismos. Pero sí implica un empeoramiento en las condiciones de vida.