

Precios y coyuntura

El índice de los precios del consumo (IPC) mostró en abril un alza del 1,7 o/o, más de 4 veces la media del trimestre anterior (0,4 o/o). En precios al por mayor (IPM) el índice general aumentó 1 o/o, contra un promedio también de 0,4 o/o en enero-marzo. ¿Significa algo esta variación? Es difícil saberlo. Pero es posible analizar un poco.

Hay precios en los que la oferta y la demanda corrientes desempeñan un papel básico, porque su almacenamiento es muy costoso. Buen número de los precios que contribuyeron al 10,9 o/o de aumento en el rubro frutas y verduras deben pertenecer a esta clase. Los precios de este rubro habían bajado precipitadamente en el correr del primer trimestre. No podemos saber si ello se debió a una oferta anormalmente alta o a la caída de la demanda, o a ambas cosas, pero es casi seguro que la demanda deprimida por la coyuntura ejerció una influencia importante. La reversión brusca difícilmente se halle conectada con la demanda. En lugar de ello hay que pensar en dos factores del lado de la oferta: el agotamiento de inventarios y el redimensionamiento de la oferta al nuevo y menor nivel de la demanda.

En realidad esta explicación tal vez sea bastante general. Por de pronto, la altura de las tasas de interés hace que todos los bienes sean sumamente costosos de almacenar, como si se tratase de hortalizas rápidamente perecederas. Cuando la suba de los precios se halla totalmente desconectada de la suba de los costos, es prácticamente seguro que nos hallamos ante una liquidación de inventarios.

Esto parece ser típicamente lo que ocurrió en el Uruguay en los últimos meses. En el primer trimestre el costo de la mano de obra en el sector privado subió 9,8 o/o y el precio del dólar en 3,5 o/o, lo que implica un aumento de los costos industriales entre 7 y 8 o/o. Mientras tanto el IPC registró un aumento del 1,3 o/o,

lo mismo que el IPM, y la sección de éste que cubre productos fabricados localmente aumentó 3 o/o, también muy por debajo del alza de los costos, y después de haber descendido 2 o/o el trimestre anterior.

Semejante comportamiento de los precios, totalmente disociado de los costos, nunca podría explicarse en términos de la oferta y la demanda corrientes. Una oferta extraordinaria, por ajuste de stocks, tiene que haber resultado dominante.

Algo que puede afirmarse sin lugar a dudas a propósito de un fenómeno de esa clase es su naturaleza transitoria. Una vez ajustado los inventarios y redimensionado el nivel de la producción corriente a la demanda del tiempo recesivo, los precios deben volver a moverse en función de los costos. Esto podría ser en alguna medida la explicación de lo ocurrido. O podría no serlo, y ser atribuible el alza de los índices a perturbaciones puramente aleatorias. Pero si no ahora, en algún otro momento, antes de mucho, sí tendrá que ocurrir algo semejante.

Cuando el ajuste de inventarios se complete, y la oferta se halle redimensionada, el nivel de actividad dejará de caer, salvo que actúen otras fuerzas contractivas. El llegar al fondo del valle no implica que el nivel de actividad comenzará en seguida a trepar hacia las alturas perdidas. El valle puede tener un fondo chato y de considerable anchura. Para reiniciar la ascensión se necesitará una fuerza que empuje en esa dirección, la que casi con seguridad estará conectada con la exportación.

La aceleración de la devaluación tabular decretada recientemente debe dirigirse a procurar esa clase de reactivación. Lamentablemente, sin embargo, antes de surtir ese efecto repercutirá fuertemente sobre las tasas de interés en dirección alcista, con efectos evidentemente contractivos, y su contribución global a la superación de la coyuntura permanece insegura.