

Las causas de la inflación¹

Informe de Marcelo Manddia del 30/05/23

La inflación es una pandemia argentina adherida a nuestro ADN socio-económico. En este milenio hace casi 20 años que convivimos con una inflación superior al 20%, otra muestra más que para nosotros es un problema de difícil solución. Lo más grave de todo es que luego de tanto tiempo, y tantos análisis, todavía no haya un consenso respecto de las causas que están por detrás de este proceso.

Vamos a desarrollar el tema sobre la base de algunas explicaciones públicas escuchadas recientemente y, teniendo en cuenta esos conceptos, tratar de orientar al lector para que pueda analizar este tema desde distintos enfoques.

1) Son los empresarios locales los causantes de la inflación?

Algunos sostienen que la concentración de ciertos sectores económicos son el origen de la remarcación de precios, y además quienes exageran, o se adelantan, con la importación de insumos cuando “suenan las trompetas” de la devaluación, a lo que se debe agregar la dolarización de las ganancias.

En los últimos años, en algunos sectores estratégicos, el liderazgo representado por las 200 firmas más grandes del país (20 empresas explican el 74% de las compras que hacen en el súper los argentinos), se fortaleció y concentró.

El negocio de los productos de primera necesidad lo monopolizan 9 empresas²:

- Quilmes concentra el 78% de la facturación, Coca Cola Company el 78%, y Molinos Río de La Plata el 79%.
- El 81% de la industria de fideos está repartida entre Arcor, Molinos y Tres Arroyos.
- Pérez Companc posee un 35% de participación en la molienda de harina para fideos y un 22% en el mundo del pan. Molinos Río de La Plata factura el 59% del rubro harinas.
- La Serenísima, que pertenece a Mastellone Hnos. S.A, junto con Arcor, factura el 59% del negocio de leche en el país.
- Bunge Argentina, la multinacional de capitales norteamericanos, se queda con más del 30% del mercado de aceites.
- Asimismo, 6 cadenas comerciales de grandes superficies tienen el poder de venta; Carrefour, Cencosud (Disco, Jumbo y Veja) y Coto se llevan más de la mitad de las ventas del sector

Teniendo en cuenta este panorama la reacción del gobierno fue intentar la solución clásica para poner freno a la avanzada corporativa: i) regular los precios de los productos, ii) controlar las importaciones (cepo), y reglamentar la compra de dólares. En los Anexos 1 y 2 (que se encuentran al final de esta nota) se hace un racconto de las principales medidas tomadas en los últimos años para ambos casos. Ahora nos vamos a detener en analizar ambos instrumentos desde el punto de vista de los resultados.

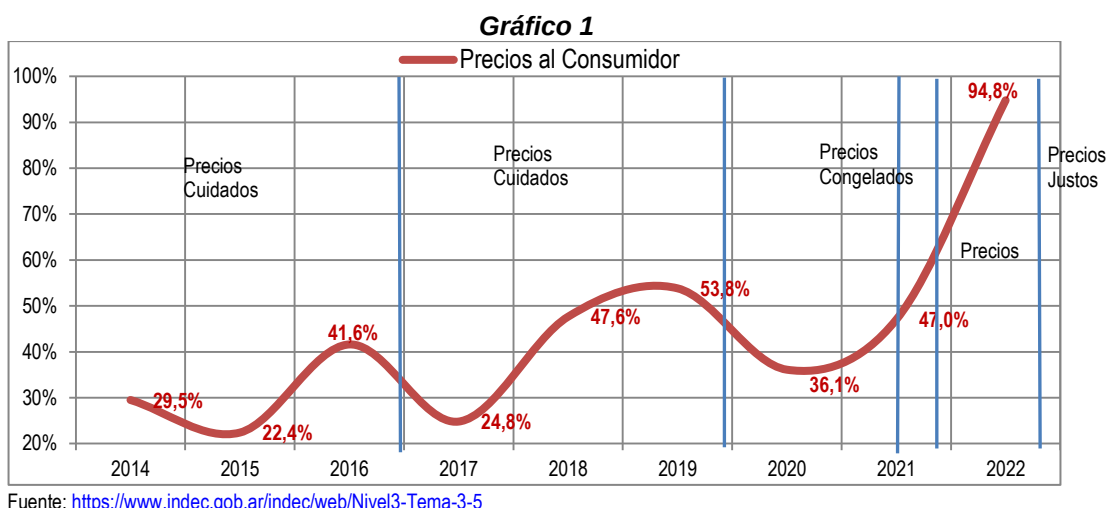
i) Control de precios: De lo expresado en los anexos mencionados, cotejado con el gráfico 1, se desprende que los acuerdos de precios han tenido rendimientos decrecientes: mientras más acuerdos se fueron acumulando, más poder de anclaje perdieron, en un contexto donde la confianza en la conducción de la economía juega un rol determinante a la hora de apaciguar las expectativas y garantizar un mayor grado de acatamiento.

Sin embargo, el control de precios puede ser, en ciertos momentos, uno de los instrumentos que complementen en su etapa inicial a un plan integral y consistente para al menos, y en el muy corto plazo, alcanzar el objetivo de moderar la elevada inercia inflacionaria, calmar

¹ <https://cenital.com/cristina-y-la-inflacion/>

² https://www.dataclave.com.ar/economia/la-concentracion-de-la-economia-aumento-durante-los-dos-gobiernos-de-cristina-kirchner_a62703e994d9b5d289a28bc26

expectativas y contribuir a reducir la suba de precios un escalón, pero comprendiendo su rol y sus limitaciones.

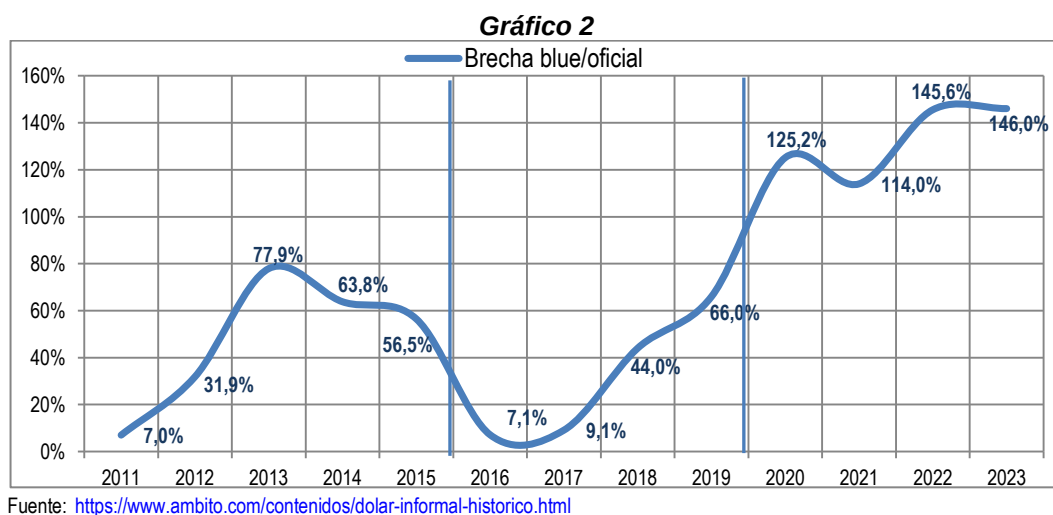


ii) Cepo Cambiario: El cepo cambiario consiste en una serie de medidas restrictivas para frenar el uso de la moneda extranjera, sin tener que recurrir a devaluar la moneda local. La demanda excesiva de dólares puede hacer que la moneda local se deprecie, provocando tensiones inflacionarias³.

Cuando se realiza un cepo a una moneda, se corre el riesgo de que se creen mercados negros o alternativos donde el consumidor podrá comprar la divisa, pero a un precio mayor que en el mercado oficial.

Con trabas para importar y sin referencias sobre cómo evolucionarán los tipos de cambio en los próximos meses, sucede que las cotizaciones paralelas se ven reflejada, en parte, en los precios de la economía.

El precio de la cotización que publica el BCRA es para pocos, importadores y exportadores, básicamente. El dólar “blue”, el que se consigue en determinados lugares, paso a cotizar entre octubre de 2011 (\$4,42) y mayo 2023 (\$488). Produciendo una brecha con el oficial que aumentó casi un 2000% desde la brecha del 7% de octubre 2011 al 146% del 2023, según indica el gráfico 2.



Es decir ni el control de precios, ni el control de cambios, son medidas adecuadas para lograr un equilibrio en el tipo de cambio, entre valores oficiales y paralelos, como para controlar adecuadamente el ajuste de precios que realizan los sectores económicos concentrados.

³ Basado en <https://chequeado.com/el-explicador/cronologia-del-cepo-cambiario-como-vario-entre-2011-y-2020/> y otras publicaciones

Ese argumento acerca de la concentración de los mercados apunta a considerar que los empresarios argentinos son distintos al resto del mundo. Eso se justifica al considerar que en el país hay una inflación elevada, como en Venezuela (400%) o Zinbabue (105%), en tanto que en el resto del mundo no, como en Uruguay (8%) y Brasil (5%). De todas formas, seamos honestos, los empresarios argentinos pertenecen a una “raza” muy particular, cuya adjetivación me la reservo, pero estamos lejos de pensar que son más especulativos que un brasilero o un uruguayo.

Lo cierto es que la “conducta” del empresario argentino se adapta al contexto (igual que cualquier ciudadano) y actúa en un espacio donde la inflación elevada, el control de precios e importaciones, y la devaluación sorprenden a cualquiera en cualquier momento.

Por lo tanto su reacción es una consecuencia del problema más que una causa. Por eso la regulación y el control, cuando son muy prolongados, como hemos visto en el gráfico 1 y 2, no solucionan el problema sino que lo agudizan.

2) Es el déficit fiscal parte del problema?

Observen que decimos “parte” y no “causa” del problema. Es cierto que gran parte de los países tienen déficit fiscal. El nuestro no es una excepción. Pero solamente en argentina la inflación ha crecido a niveles que no se registran en esos países (cuadro 1).

Cuadro 1

Países	Fecha	Déficit (%PIB)	Fecha	IPC % interanual
España	2022	-4.81	4/23	4.1
Alemania	2022	-2.60	4/23	0.3
Reino Unido	2022	-6.26	4/23	8.7
Francia	2022	-4.70	4/23	5.9
Italia	2022	-8.0	4/23	8.3
EEUU	2021	-11.62	4/23	4.9
Japón	2021	-6.16	4/23	3.6
Argentina	2022	-4,2	4/23	108.8

Fuente: <https://datosmacro.expansion.com/deficit>

En este marco deducimos que el problema tampoco es el déficit fiscal, aunque mantenemos la creencia que el problema sea su financiamiento. En el caso de nuestro país se realiza directamente a través del BCRA, y el problema es que esa emisión provoca un aumento de la cantidad de dinero en circulación.

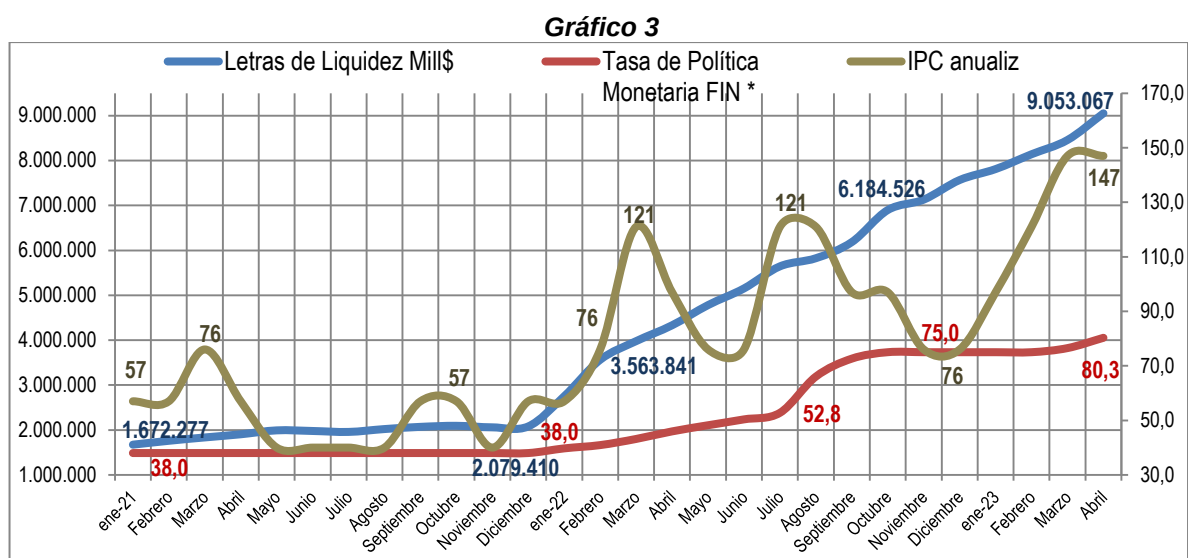
El BCRA se encarga de monitorear la liquidez del sistema financiero (la cantidad de dinero físico en circulación y los depósitos bancarios). Si se observa que los bancos tienen más liquidez de la que considera adecuada, “absorbe” dicha cantidad de dinero ofreciéndoles a cambio un título que devenga intereses (Leliqs o pases). Pero el BCRA todos los meses debe refinanciar dicha deuda, ya que de lo contrario eso aumentaría la liquidez de los bancos (salvo que juzgue necesario incrementar la cantidad de dinero en circulación).

En el gráfico 3 observamos que el stock de los pasivos remunerados del BCRA (leliqs y pases principalmente) se incrementó en los últimos meses (concretamente a partir enero 2022), es decir, aumentó el ratio de la deuda de la autoridad monetaria.

Esa mayor cantidad de dinero (liquidez) el BCRA la absorbió aumentando la deuda con el sector bancario (caso Leliq) y reduciendo la cantidad de dinero al nivel anterior.

Lo que muestra el gráfico 3 (línea azul) es que el stock de los pasivos remunerados del BCRA (leliqs y pases principalmente) se incrementó fuertemente a partir de 2022, es decir, aumentó la deuda de la autoridad monetaria. Al mismo tiempo el BCRA viene incrementando las tasas de interés de manera sostenida (línea roja) desde enero 2022 persiguiendo a la inflación (línea verde) sin alcanzarla, lo que conlleva a un incremento del

stock nominal de los pasivos remunerados⁴ y, al mismo tiempo, un desvío de fondos hacia la fuente de ahorro más conocida y segura: el dólar.



Si no fueron las tasas (negativas en términos reales) entonces la respuesta acerca de las causas de la inflación debería ser la cantidad de dinero que el BCRA tuvo que absorber para lograr su objetivo de liquidez. Ahí aparece un factor estructural, el financiamiento del déficit fiscal y otros dos más coyunturales (aunque muy vinculados con el anterior) como la corrida contra la deuda pública y el dólar “soja” a partir de agosto 22.

Debemos aclarar que no siempre el aumento del déficit es un problema. También puede ser utilizado como herramienta “anticíclica”. Si la economía entra en recesión (se reduce la producción y el empleo) el gobierno incurre en un gasto mayor (aumenta el déficit)⁵ o reduce impuestos para obtener una menor recaudación por la caída de ventas e ingresos de empresas y personas, para tratar de compensar lo que no hace o no puede hacer el sector privado.

Al revés, cuando la actividad económica mejora el gobierno reduce el gasto, o aumenta ingresos a través de mayores impuestos, para equilibrar el resultado fiscal.

Ese enfoque anterior se supone es siempre pasajero. Cuando se extiende en el tiempo, y más aún crece en relación al PBI, como el caso argentino, se supone que el gobierno está inyectando mayor cantidad de dinero en relación al tamaño de la economía, como se observa en el gráfico 4.

Puede verse que el déficit en relación al PBI viene creciendo desde el 2009, y se mantiene hasta el presente (línea roja), es decir 14 años de déficit fiscal más una emisión monetaria 40 veces superior para ayudar a financiarlo (particularmente a partir del 2012), tarde o temprano pasan la factura como es en nuestro caso una impronta inflacionaria no esperada.

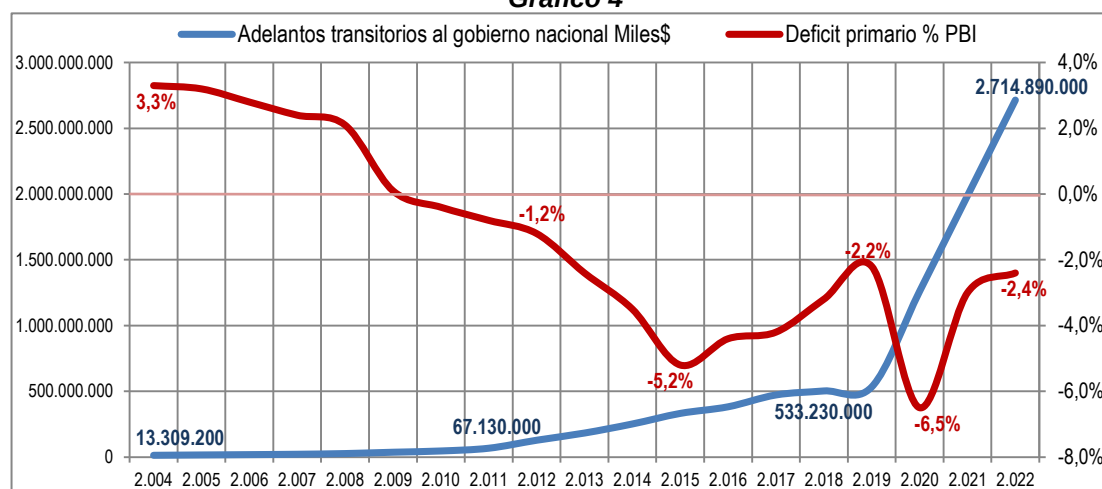
Al mismo tiempo cuando eso se financia con emisión monetaria (línea azul) se crean las condiciones para una escalada de precios difícil de frenar con control de precios u otras medidas que se suponen no ortodoxas.

Es importante entender que el dinero circulante puede incentivar al principio la actividad económica, como sostienen ciertos sectores, pero al final termina en algún lado. **Dónde termina?**

⁴ El hecho de que los bancos tengan un excedente de liquidez, que debe absorber el BCRA, hace factible que opten por convalidar una tasa menor (es mejor eso que tener las reservas líquidas, cuyo rendimiento es nulo).

⁵ Cuando los bancos prestan tienen impacto en el PBI, a través de una mayor demanda de bienes o una mayor producción. En el caso del financiamiento del déficit fiscal con emisión puede que no tenga impacto en el PBI.

Gráfico 4



Fuente: <https://www.inveq.com/contenidos/deficit-fiscal-la-madre-de-todas-las-batallas/>

Termina cuando quién lo recibe decide “no gastarlo”, o sea los ahorra, sobre todo cuando las tasas de interés no ofrecen incentivos o son peligrosamente riesgosas. Es aquí el “quit de la cuestión” en el país, porque en general para “ahorrar” la gente utiliza el dólar, o sea es probable que el punto final de esa mayor cantidad de dinero sea el dólar. Como consecuencia desestabiliza el tipo de cambio, en especial cuando el BCRA no mantiene suficientes reservas.

En síntesis, un déficit fiscal elevado financiado con emisión monetaria es “parte” del problema dado que agrega más presión sobre la moneda extranjera (gráfico 4). Por ende, si la economía estuviera atravesando un contexto de escasez de divisas, esa no sería una buena alternativa.

3) Es la restricción externa la causa de la inflación?⁶

La restricción externa, entendida como el límite al crecimiento económico impuesto por la insuficiencia de divisas, ha estado en el centro del debate económico argentino desde hace mucho tiempo⁷.

Las propuestas de política económica para superarla han sido muy diversas aunque debe tenerse en cuenta que cuando se hicieron los primeros planteos sobre la restricción externa el desarrollo del sistema financiero mundial era infinitamente menor al actual. Por eso pusieron el foco en el eje del problema en ese momento que fue expresado en los déficits comerciales recurrentes:

- Cuando crece la economía la necesidad de importar insumos, maquinaria y tecnología que no se produce en el país aumenta a un ritmo mayor que las exportaciones primarias del país (muy dependientes como sabemos de factores como el clima o la demanda externa).
- Eventualmente las exportaciones primarias no alcanzan para financiar las importaciones industriales, lo que genera déficit comercial y la necesidad de devaluar la moneda.
- La devaluación acelera la inflación, por lo que cae el salario real y el consumo, lo que genera y una caída de la actividad económica y una distribución más regresiva del ingreso.

Este es el mecanismo básico que da lugar a los ciclos de freno y arranque (*stop and go*) que aquejan a la economía argentina desde mediados del siglo pasado.

Hace muchos años que algunos autores empezaron a explicar cómo el efecto redistributivo y recesivo de una devaluación podía tener un impacto negativo más fuerte que el efecto de estímulo a algunos sectores productivos generado por la devaluación. Ésta reducía los

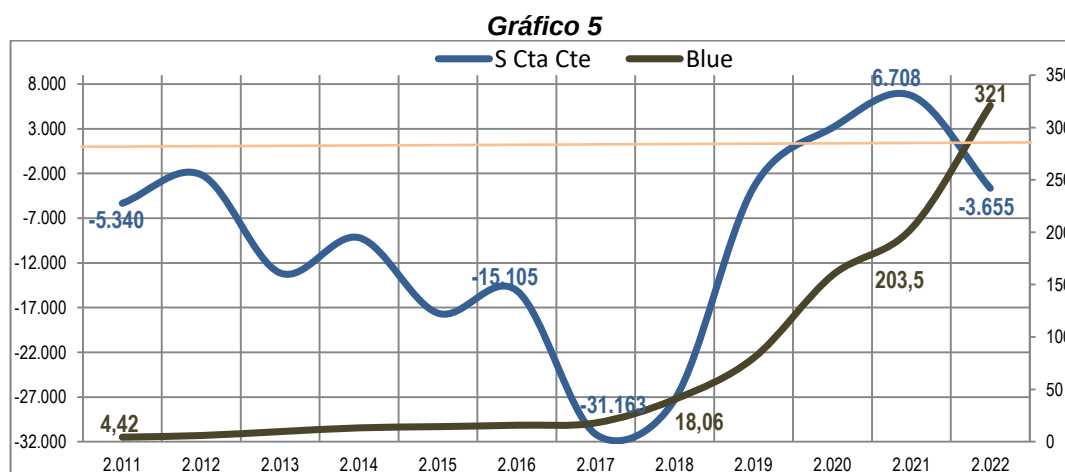
⁶ <https://vocesenelfenix.economicas.uba.ar/la-restriccion-externa-que-hay-de-nuevo-en-el-viejo-problema/>

⁷ http://sedici.unlp.edu.ar/bitstream/handle/10915/104920/Documento_completo.pdf-PDFA.pdf?sequence=1&isAllowed=y

ingresos reales de los asalariados, que tenían una mayor propensión al consumo, y determinaba en consecuencia una reducción de la demanda.

Así apareció⁸ una categoría original: la noción de “inflación cambiaria” **enfaticaba que las principales presiones inflacionarias provenían de la insuficiencia de divisas**. La inflación cambiaria, era el mecanismo que operaba y expresaba la restricción externa sobre el crecimiento, como consecuencia de las periódicas devaluaciones forzadas por la tendencia al desequilibrio en el balance de pagos y era el fenómeno característico de la crisis. O sea la era causa de la inflación pasa por la tendencia estructural al desequilibrio en la balanza de pagos.

En el gráfico 5 se puede observar como un déficit persistente de cuenta corriente de BP tarde o temprano termina explotando en un movimiento del TCN oficial o en el mercado paralelo (el que se registra en el gráfico 5).



Fuente: <https://www.ambito.com/contenidos/dolar-informal-historico.html> y <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-2-4>

4) Es la puja distributiva la causa de la inflación?

Cuando se habla de “carrera entre precios y salarios” debe tenerse en cuenta que los precios están constituidos por dos componentes: costos, dentro de los cuales se encuentra el salario, y ganancia. De manera agregada, si los precios crecen y los salarios no, aumenta la ganancia.

En este caso la idea sería que los trabajadores, si tienen el poder de negociación suficiente, lograrían aumentos de salarios, por encima del resto de los precios y de las mejoras en la productividad, que se traducirían en un incremento de su participación en el ingreso, en desmedro de los empresarios. Esto provocaría la respuesta de las empresas, que aumentarían sus precios para recuperar el terreno perdido, desatando el proceso inflacionario.

En el país podría parecer que la puja no es un factor relevante, ya que el salario real viene cayendo casi ininterrumpidamente desde fines de 2015, mientras que la inflación se incrementó. Pero los últimos años, como se observa en el gráfico 6, la participación del trabajo ha crecido, o al menos se mantuvo, en tanto que la inflación aumentó notablemente.

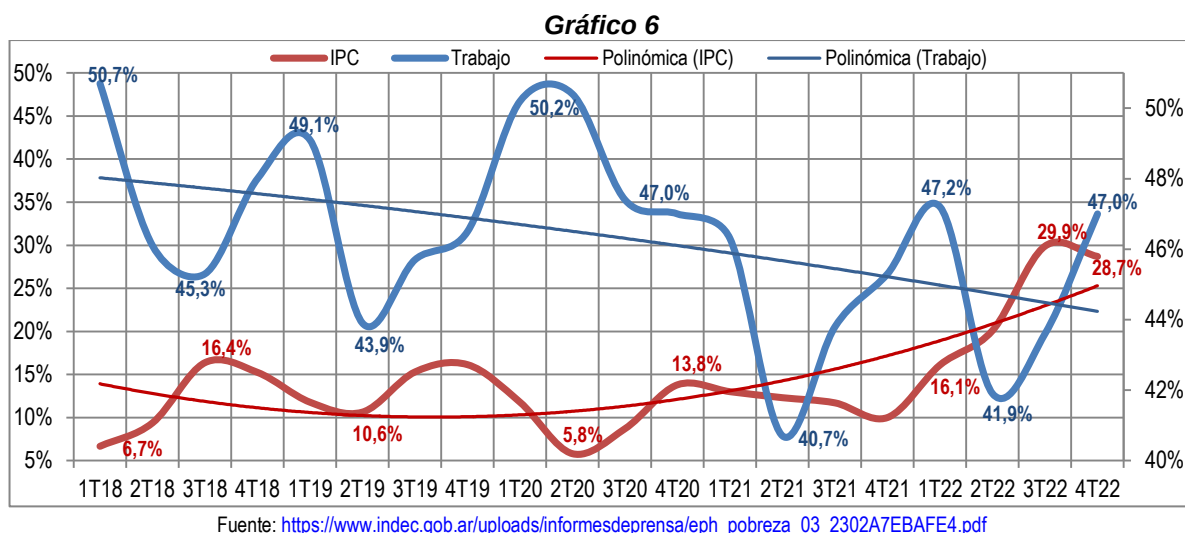
Si se observa la distribución funcional del ingreso en el país, la participación del salario en el producto fue casi 51% en el 1º trimestre de 2018 con una inflación trimestral del 6,7%; en tanto que el 4º trimestre de 2022 fueron del 47% (pasando por el 42% del 2T22) con una inflación trimestral de casi 29%.

El salario real se planchó, el producto creció en ese periodo y la diferencia se la quedó el capital concentrado manipulando hábilmente el precio de los principales productos e

⁸ Marcelo Diamand fue un teórico argentino sui generis con formación de ingeniero y experiencia como empresario industrial en electrónica.

insumos. La línea de tendencia lo expresa claramente en el gráfico 6, mientras los precios apuntan hacia arriba los salarios lo hacen hacia abajo⁹.

La actual dinámica inflacionaria reduce los ingresos de la mayoría de la sociedad y eleva los de la minoría. Si alrededor de un 90% del salario mínimo vital y móvil SMVM apenas cubre la canasta básica alimentaria, otorgar sumas fijas significativas a los asalariados (como se hace con los jubilados) son medidas mínimas que deberían implementarse.



Algunos dicen que en argentina, no existe un círculo vicioso entre salarios y precios que se retroalimenta, sino más bien es una “especulación”. Estos especialistas sostienen que la inflación proviene de otro tipo de comportamiento empresarial.

La fuente del aumento de los beneficios en la crisis no es reciente, sino que se ha retomado la costumbre vieja de engañar al consumidor con la remarcación de las etiquetas y obtener una renta inflacionaria¹⁰. Particularmente los empresarios (a los que aludimos en el ítem 1), que proveen bienes como alimentos, entienden que si el ingreso de los que menos ganan se incrementa, no necesariamente se gastará en alimentos sino en otros bienes. Este grupo de empresarios prefiere incrementar los precios de los productos alimentarios, aumentar las ganancias en lo inmediato y fugarlas, en lugar de invertir e incrementar la producción nacional.

5) Conclusión

De los párrafos anteriores las principales conclusiones que se pueden extraer son:

1. La inflación en argentina es un problema complejo que no tiene una sola causa, sino que es el resultado de múltiples factores interrelacionados.
2. La concentración de los mercados y la falta de regulación adecuada de los precios por parte de los sectores económicos concentrados son factores que influyen pero no son determinantes.
3. El déficit fiscal elevado financiado con emisión monetaria es "parte" del problema dado que agrega más presión sobre la moneda extranjera. Actualmente la dificultad parece ser este tema.
4. La restricción externa, entendida como el límite al crecimiento económico impuesto por la insuficiencia de divisas, ha estado en el centro del debate económico y parece ser otro de los principales problemas actualmente.
5. La devaluación acelera la inflación, por lo que cae el salario real y el consumo, lo que genera una caída de la actividad económica y una distribución más regresiva del ingreso.

⁹ Alguien los expresó de forma muy sencilla: mientras los salarios suben por la escalera, los precios lo hacen por el ascensor.

¹⁰ <https://www.pagina12.com.ar/552290-la-verdadera-causa-de-la-inflacion>

6. Al mismo tiempo, la inflación cambiaria, que es el mecanismo que opera y expresa la restricción externa sobre el crecimiento, es la causa de la inflación por la tendencia estructural al desequilibrio en la balanza de pagos.

En resumen, la inflación en Argentina es un problema complejo que tiene múltiples causas interrelacionadas, incluyendo la concentración de los mercados, el déficit fiscal elevado financiado con emisión monetaria, la restricción externa y la devaluación.

¿Es sostenible un continuo incremento de la deuda del BCRA? Es una señal de futuros problemas. Si volvemos a mirar el gráfico 3, podemos ver que el otro momento donde los pasivos remunerados del BCRA se incrementaron de manera sostenida, durante la gestión de MM, terminó con una fuerte devaluación del tipo de cambio (que es lo que terminó licuando la deuda).

Además de las causas macro y microeconómicas, internas y externas, por la cuales los precios aumentan, también éstos pasaron a ser un instrumento que pone en estado de guerra al poder político contra el poder económico. Las acciones de política económica deben incorporar estas cuestiones si pretenden ser efectivas. De no ser así, a pesar de las buenas intenciones, los resultados están a la vista: mayor concentración del ingreso, deterioro del salario formal e informal, pobreza e indigencia, todo eso se resume en una sola cosa: pérdida de bienestar social.

Anexo 1: Control de precios

En los años recientes, los controles de precios tomaron distintas formas¹¹:

- I) 2014 programa de Precios Cuidados, marcaba precios de referencia,
- II) entre 2016-2019 la dinámica fue similar, aunque la canasta se redujo significativamente y prevalecieron segundas marcas,
- III) finales de 2019 se restablecieron los precios de referencia, por lo que se amplió la canasta de Precios Cuidados,
- IV) con la pandemia se lanzó el programa Precios Máximos, fue un congelamiento que sólo contempló 2 aumentos a lo largo de todo 2020,
- V) en junio de 2021 una nueva canasta básica de Precios congelados hasta diciembre de ese mismo año.
- VI) No obstante en octubre de 2021 se anuncia un nuevo congelamiento que sólo se mantiene hasta diciembre, cuando es reemplazado por un nuevo programa de Precios Cuidados que permanece hasta 2022.
- VII) En enero de 2022 el Gobierno lanzó un nuevo programa de Precios Cuidados que se extendió hasta el 11 de noviembre del mismo año, donde fue reemplazado por el actual Precios Justos. En 10 meses como ministro, Massa cerró cerca de diez acuerdos de precios a nivel sectorial.

Anexo 2: Control de cambios

A continuación, se enumeran cronológicamente las principales medidas y hechos más significativos desde la implementación de los primeros controles en octubre 2011 hasta la fecha¹²:

28/10/11: Primeras restricciones - el gobierno de CFK determinó que las personas o empresas que quieran comprar dólares deberían tener la autorización de la AFIP. El dólar oficial estaba en \$4,3 y el conocido como "dólar blue" estaba en \$4,6.

09/02/12: Límite a empresas – Las empresas que necesitaran dólares para girar al exterior o pagar importaciones deberían tener una aprobación del Banco Central.

15/06/12: Chau dólar ahorro - La AFIP eliminó la posibilidad de comprar dólares para ahorro y sólo se podían comprar en caso de viajes. La cotización oficial para comprar dólar estaba en \$4,5 y el blue ya rozaba los \$6.

30/08/12: Nace el dólar tarjeta - La AFIP estableció una percepción del 15% sobre el consumo en el exterior con tarjeta. El dólar oficial estaba \$4,7, el "dólar tarjeta" cercano a \$5,4 y el blue \$6,4.

¹¹ <https://mercado.com.ar/empresas-negocios/controles-de-precios-efectos-y-controversias-de-los-programas/>

¹² <http://www.capacitacion.bcr.com.ar/Documentos/EdicionesBCR/20/Badosa.pdf>

03/12/13: Más porcentaje de retención - El porcentaje de retención de impuestos, que ya había aumentado en marzo al 20%, subió nuevamente al 35%. Así, mientras el oficial rondaba los \$6,2, con la tarjeta alcanzaba los \$8,4 y el blue llegaba a \$9,7.

27/01/14: Vuelve el dólar tarjeta - Se volvió a permitir la compra de dólares para ahorrar a quienes tuviesen un sueldo de más de 2 salarios mínimos. El dólar oficial rozaba los \$8 y el blue alcanzó los \$13.

16/12/15: Fin del cepo - A los pocos días de asumir MM se anuncia el fin del cepo cambiario. El dólar oficial, que estaba \$9,8, llegó a los \$14, cerca de los \$15 que cotizaba el blue.

01/09/19: Vuelve el cepo - Luego de un nuevo salto cambiario en agosto tras las elecciones primarias, el Banco Central dispuso un límite mensual de US\$ 10 mil para las personas. El dólar oficial en ese momento estaba en \$57, luego de las subas de 2018, año en el que el precio del dólar se duplicó y pasó de \$19 a \$38.

28/10/19: US\$/mes 200 – El gobierno de MM después de las PASO redujo de US\$ 10 mil a US\$ 200 mensuales el monto máximo que podían comprar las personas para ahorrar. El dólar ya se ubicaba en \$65.

21/12/19: Impuesto País - El Congreso aprobó por ley la creación del Impuesto PAÍS, que grava con un 30% la compra de divisas o los pagos con tarjetas en moneda extranjera. El valor oficial del dólar se mantuvo en \$63, pero para poder acceder a él para ahorro o por viajes había que pagar \$82.

15/12/20 – Nueva retención: El Banco Central comunicó que para la compra de dólar ahorro se retendrá un 35% como anticipo del impuesto a Bienes Personales o Ganancia. Los ahorristas, para acceder al dólar oficial que cotizaba \$79, debían pagar \$130. El dólar blue pasó a los \$142.

09/12/21 – Se extienden regulaciones: El BCRA extendió por otros 6 meses las regulaciones que restringen el acceso a dólares para la importación.

31/03/23 - Además de la conocida limitación de comprar hasta u\$s200 y sus requisitos, se le agregó uno más. El Banco Central decidió que incluirá entre los grupos que no podrán acceder al dólar ahorro todos aquellos que se incluyan en la moratoria previsional.