



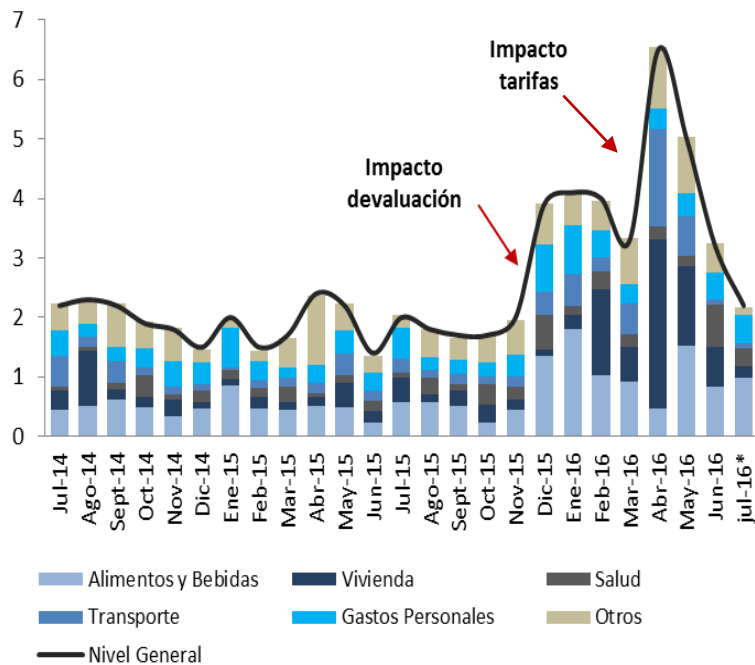
## *Informe Económico INTERNACIONAL – AGOSTO 2016*

### PANORAMA PRECIOS:

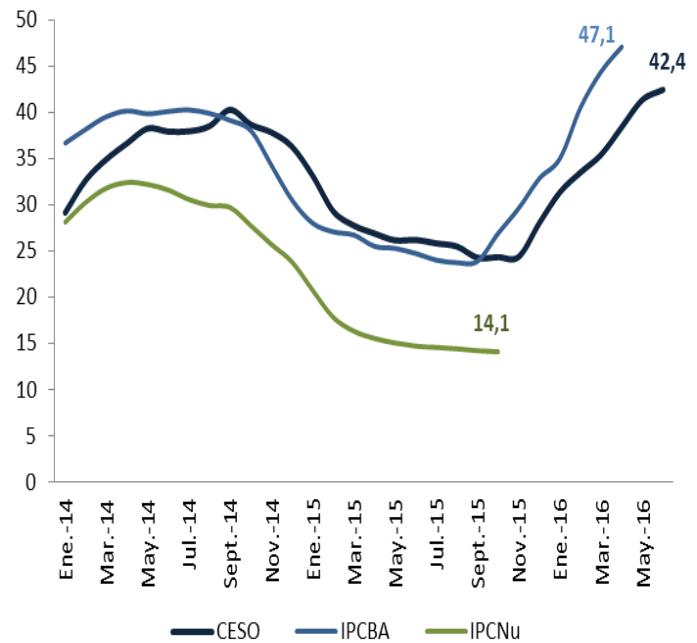
- INFLACIÓN MENSUAL ARGENTINA SEGÚN RUBROS
- INFLACIÓN ANUAL ARGENTINA, DIFERENTES FUENTES
- INFLACIÓN MENSUAL BRASILEIRA SEGÚN RUBROS

**RESUMEN EJECUTIVO:** Al poco tiempo de asumir en diciembre de 2015, el Gobierno devaluó la moneda en más de un 30%, lo cual provocó un salto inflacionario impulsado principalmente por la suba del precio de los alimentos frescos y procesados. El Gobierno brasileño autorizó en marzo de 2015 un incremento de las tarifas de energía eléctrica tras eliminar los subsidios al sector con el objetivo de achicar el déficit fiscal primario; similar a lo ocurrido en Argentina recientemente. En Brasil las tarifas de energía eléctrica aumentaron aproximadamente un 60% anual en 2015, según datos del IBGE. El impacto de la devaluación del Real de fines de 2015 sobre la inflación doméstica se concentró (al igual que en el caso de Argentina) sobre el rubro de Alimentos y Bebidas, en tanto el ajuste tarifario tuvo un impacto notorio en Vivienda. Actualmente el Gobierno brasileño continúa implementando una política fiscal regresiva en pos de recuperar la confianza de los mercados financieros internacionales. La consecuencia inevitable de esta decisión es la contracción de la actividad económica (se espera que el PIB caiga -3,2% en 2016) en tanto que la moneda continúa devaluándose y la inflación difícilmente consiga ubicarse dentro de la banda del RMI.

### Inflación mensual de ARG, según rubros. Serie de jul-14 a jul-16 (dato provisorio).



### Inflación anual de ARG, por diferentes fuentes. Serie de Ene-14 a Jun-16



Fuente: Elaboración propia en base a IPCBA.

Siguiendo la metodología del IBGE de Brasil, el ítem Alimentos y Bebidas en nuestra elaboración incluye "comida preparada fuera del hogar" que en la agrupación del IPCBA se encuentra en otro rubro, el de Restaurantes y Hoteles.

- Al poco tiempo de asumir en diciembre de 2015, el Gobierno devaluó la moneda en más de un 30%, lo cual provocó un salto inflacionario impulsado principalmente por la suba del precio de los alimentos frescos y procesados. Paralelamente el INDEC suspendió la publicación del Índice de Precios al Consumidor Nacional Urbano (IPCNu), que había sido reelaborado en febrero de 2014 con auditoría del FMI.

- A dicho impulso inflacionario se sumó el impacto de la quita de subsidios a los servicios públicos de energía eléctrica y gas, con fuertes subas concentradas entre febrero y abril de 2016. Además se autorizaron subas en otros servicios como transporte, agua, telefonía móvil y fija, tv por cable, peajes y naftas.

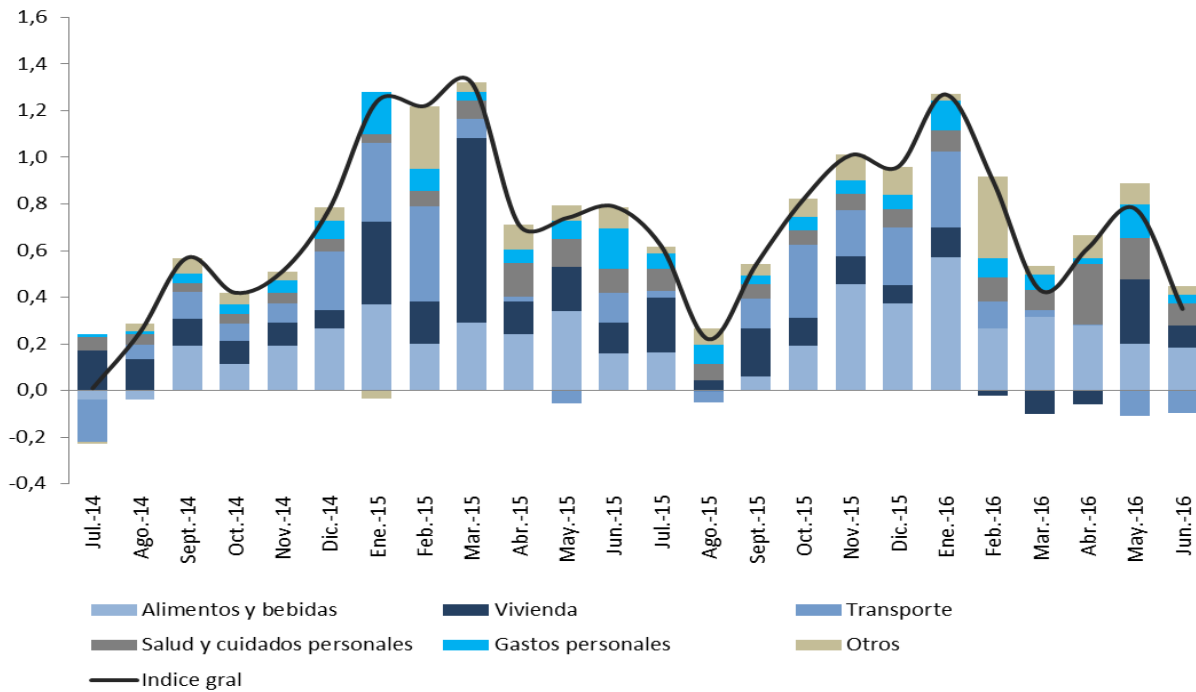
- El impacto de estas políticas de gobierno puede verse de modo desagregado y con cifras oficiales únicamente en la variación mensual del índice de la Ciudad de Buenos Aires (IPCBA). El salto inflacionario de dic-15 concentrado en el rubro de Alimentos y Bebidas y un nuevo rebote entre febrero y abril de 2016 con fuerte incidencia en el rubro de Vivienda y Transporte.

- En tanto, la variación interanual de los precios sólo puede aproximarse con estimaciones privadas ya que el INDEC discontinuó la serie con el lanzamiento de un nuevo IPC en mayo de este año. En ese sentido, el Centro de Estudios Scalabrini Ortiz (CESO) apuntó una inflación del 42,4% anual, según la última información disponible en junio. Es la mayor de la serie reconstruida por el CESO y también se encuentra en línea con varias estimaciones privadas.

- Sin embargo, para el Gobierno la trayectoria de los precios está controlada. Según señaló el Jefe de Gabinete, Marcos Peña, en la presentación del Presupuesto ante el Congreso el pasado martes, la inflación se ubicará en torno al 25% anual el año próximo. A la luz de la (escasa) información disponible esa estimación resulta implausible.

- Cabe recordar que si bien la Corte Suprema de Justicia suspendió los aumentos de las tarifas de energía eléctrica y gas hasta la realización de audiencias públicas (la primera a realizarse el 12 de septiembre para tratar el tema del gas), el Gobierno prevé continuar aplicando subas (quizás más graduales) durante 2017. La estimación de Marcos Peña también esconde la pretensión de aplicar políticas de congelamiento de salarios e incremento del desempleo para estabilizar los precios.

**Inflación mensual de BRA, según rubros.  
Serie de jul-14 a jul-16 (dato provisorio).  
Fuente: IBGE**



- El rebote inflacionario de Argentina recuerda a la situación vivida en Brasil el año pasado. El país vecino tenía una inflación promedio del 6,1% anual entre 2010 y 2014 y posteriormente a la suba de la tarifa de energía eléctrica y la brusca devaluación del Real en 2015, la inflación cerró en 10,7% anual. Fue la primera vez en doce años que el Banco Central de Brasil incumplió el Régimen de Metas de Inflación (RMI), que establecía un objetivo inflacionario de 4,5% anual (+/-2%).

- Se espera que la autoridad monetaria incumpla nuevamente el RMI este año, de acuerdo al promedio de las proyecciones de 100 consultores privados relevados por el Banco, la inflación se ubicaría en 7,3% anual en 2016.

- El Gobierno brasilero autorizó en marzo de 2015 un incremento de las tarifas de energía eléctrica tras eliminar los subsidios al sector con el objetivo de achicar el déficit fiscal primario; similar a lo ocurrido en Argentina recientemente. En Brasil las tarifas de energía eléctrica aumentaron aproximadamente un 60% anual en 2015, según datos del IBGE. Dicho aumento a su vez buscaba compensar una rebaja tarifaria implementada a fines de 2013 con el objetivo de promover la actividad industrial que estaba en crisis. El incremento de la tarifa brasilera (bastante menor que el argentino) tuvo un impacto de 2,7p.p., sobre el Índice de Precios al Consumidor Ampliado (IPCA) y fue el principal causante, como se dijo, del incumplimiento de las metas del Banco Central.

- Pese a la suba de tarifas, la rotunda contracción de la actividad económica de Brasil impidió al Gobierno conseguir el objetivo de achicar el déficit fiscal (el PIB cayó -3,8% anual en 2015). Esa situación, sumada al elevado grado de apertura financiera externa que tiene el país, conllevó una fuerte desconfianza en los mercados financieros que atentó contra la moneda local. Esto a su vez fue fogoneado por las agencias calificadoras de crédito (que a fines de 2015 comenzaron a recortar la calificación de la deuda soberana retirando en afamado "investment grade") y por un contexto internacional desfavorable de apreciación del dólar.

- El impacto de la devaluación del Real de fines de 2015 sobre la inflación doméstica se concentró (al igual que en el caso de Argentina) sobre el rubro de Alimentos y Bebidas, en tanto el ajuste tarifario tuvo un impacto notorio en Vivienda.

- Actualmente el Gobierno brasilero continúa implementando una política fiscal regresiva en pos de recuperar la confianza de los mercados financieros internacionales. La consecuencia inevitable de esta decisión es la contracción de la actividad económica (se espera que el PIB caiga -3,2% en 2016) en tanto que la moneda continúa devaluándose y la inflación difícilmente consiga ubicarse dentro de la banda del RMI.

LABORATORIO DE *ECONOMIA NACIONAL* E *INTERNACIONAL*

**CONTENIDOS TÉCNICOS:**

**ERNESTO MATTOS**

**LARA SANDOVAL**

MAIL: [LABECONOMIA@ELCEFMA.COM.AR](mailto:LABECONOMIA@ELCEFMA.COM.AR)

WEB: <http://www.elcefma.com.ar/>