

La inflación en los vecinos

Los vecinos del Uruguay presentan realidades muy diferentes en materia de inflación. En los 12 meses a octubre, los precios al consumidor crecieron 52,1% en Argentina y 10,67% en Brasil. Pero las diferencias exceden al último dato y alcanzan tanto al pasado reciente como a las expectativas para el futuro cercano.

Argentina ha promediado una inflación anual mayor a 30% en los últimos 15 años y tanto el dato actual como los esperados para los dos próximos años exceden con holgura ese promedio. Es más, en el país vecino se habla de una inflación “necesaria” todavía mayor a la actual, por razones fiscales. Esto se debe a que Argentina es uno de los pocos países donde el banco central contribuye al financiamiento del déficit fiscal mediante emisión monetaria. Dada la magnitud del déficit y el muy escaso acceso a mercados donde obtener financiamiento de manera voluntaria, el recurso de la impresión de billetes se vuelve imprescindible. De allí que las expectativas sigan mostrando tasas de inflación considerables.

La situación es tan peculiar que no existen metas relevantes para la inflación ni se sigue una política monetaria en el ámbito de la ortodoxia. Es un barco a la deriva, sin ancla. De hecho, las referencias habituales a la lucha contra la inflación por parte de los funcionarios del gobierno argentino aluden a cuestiones que nada tienen que ver con ella, tales como los controles de precios “para la mesa de los argentinos”, el congelamiento de los precios de los servicios públicos y el control de cambios.

Todo lo contrario sucede en Brasil, donde es habitual que el banco central se maneje con autonomía y lleve

adelante políticas monetarias ortodoxas. Eso no ha impedido, tal como sucede en la actualidad, que ocasional y excepcionalmente la inflación se dispare, pero la reacción del BCB ante esos eventos es clara y contundente en materia de política monetaria. Así fue hace unos años, cuando la inflación alcanzó, como ahora, el 10,7% (enero de 2016) y el BCB llevó la tasa SELIC, de política monetaria, hasta el 14,25%. Sin dudas eso afectó la actividad económica pero la prioridad se ubicó en el enfrentamiento a la inflación.

En la actualidad, con una inflación similar a la de entonces, la tasa de interés que maneja el BCB se encuentra en camino ascendente, habiendo subido en lo que va del año desde el 2% hasta el 7,75%, mientras que se esperan nuevas subidas hasta los dos dígitos. La encuesta de expectativas del BCB sitúa en 9,25% aquella tasa al cierre del año en curso y en 11% al final del próximo, pero es probable que antes de llegar a este nivel, alcance magnitudes superiores en los primeros meses de 2022.

Como se ve claramente en el cuadro al pie de esta página (donde también se incluye a Uruguay), a diferencia de lo que sucede en Argentina, en Brasil hay credibilidad en el BCB y se espera que ya en el año próximo la tasa de inflación ingrese dentro del rango meta (que en 2022 será de 3,5% más y menos 1,5%).

Inflación en Uruguay y sus vecinos			
Observada y esperada (1)			
	Argentina	Brasil	Uruguay
2018	47,6%	3,75%	7,96%
2019	53,8%	4,31%	8,79%
2020	36,1%	4,52%	9,41%
oct-21	52,1%	10,67%	7,89%
2021	50,3%	9,77%	7,30%
2022	48,9%	4,79%	6,65%
2023	38,8%	3,32%	6,05%
(1) Según las encuestas de expectativas de los respectivos bancos centrales.			