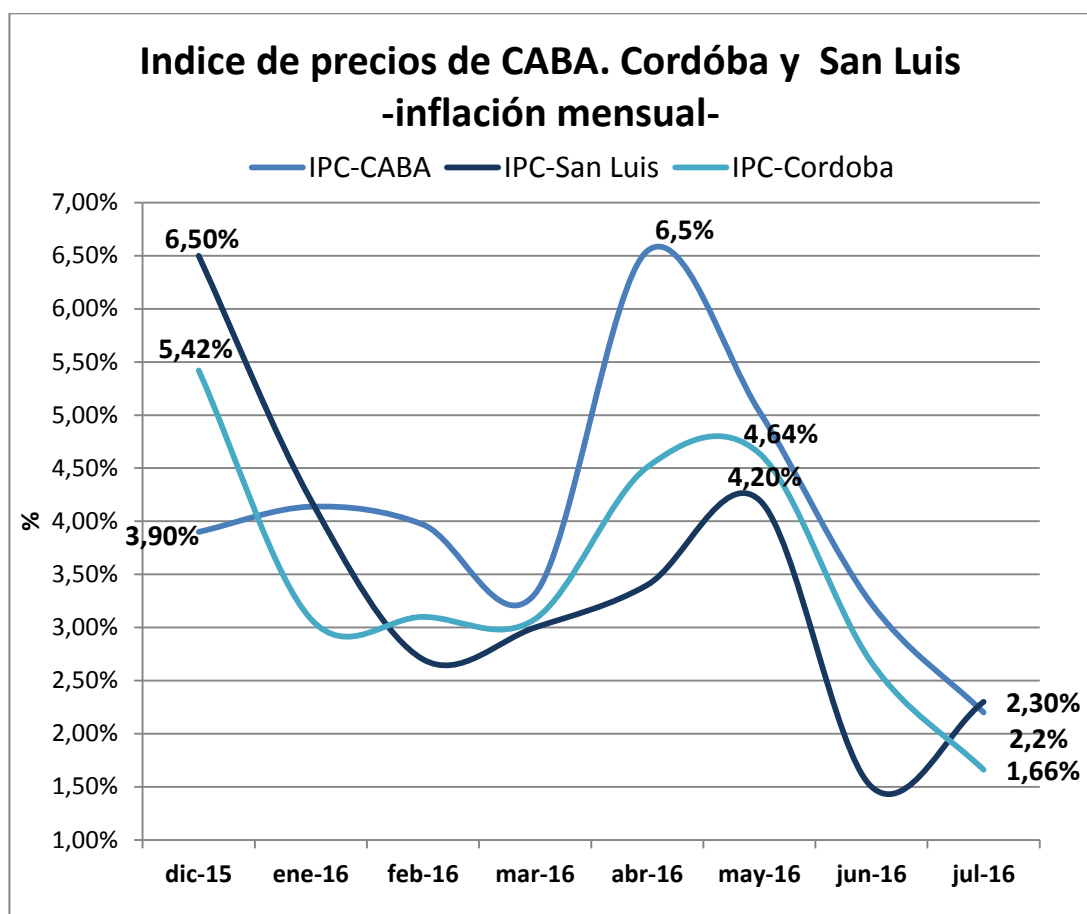


Monitor de Inflación -Agosto 2016- Por Amílcar Collante

Agosto se encamina a ser un mes de quiebre en términos de inflación. La Argentina ha tenido una “inflación crucero” de 1,8%/2% mensual en los últimos 9 años. Las mediciones de los índices provinciales y el IPC (Indec) marcan una continuidad en el proceso de desinflación en los últimos tres meses. Asimismo, los índices de precios(online) de las consultoras privadas anticipan que se quebrará dicha inercia inflacionaria. Probablemente el dato de inflación para Agosto será cercano a 1,5% respecto de Julio o quizás menor.

En estos días se conocieron los índices de Julio del IPC- San Luis e IPC-CABA. El primero reflejó un incremento del 2,3% respecto a Junio. Mientras que el IPC de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires se ubicó en 2,2% respecto al mes anterior.

Como observamos en el gráfico, desde el mes de Abril, los indicadores vienen mostrando una desaceleración de la tasa de inflación (mensual). Asimismo, el fallo de la Corte Suprema de Justicia respecto a las tarifas del gas implicará una reversión de los aumentos que ya estaban contabilizados en los índices de precios (en los meses siguientes).



Por ello, de continuar la dinámica de precios en este sendero. Es probable que la reversión del “tarifazo” de gas, nos deje un índice cercano a 1% para el mes de Septiembre. El número más bajo del año. Que luego, se revertirá en el mes de Noviembre si el Gobierno lleva adelante la corrección final de gas para los consumidores residenciales. Con un tope de aumento menor al establecido en el cuadro tarifario original.

En resumen, vemos muy alta la probabilidad que el periodo Agosto/Septiembre sea el bimestre de menor inflación de 2016.

| | IPC-CABA | IPC-San Luis | IPC-Córdoba |
|----------------------|---------------|--------------|--------------|
| ene-16 | 4,1% | 4,20% | 3,08% |
| feb-16 | 4,0% | 2,70% | 3,10% |
| mar-16 | 3,3% | 3,00% | 3,08% |
| abr-16 | 6,5% | 3,40% | 4,51% |
| may-16 | 5,0% | 4,20% | 4,64% |
| jun-16 | 3,2% | 1,50% | 2,67% |
| jul-16 | 2,2% | 2,30% | 1,66% |
| Total 7 meses | 32,06% | 23,3% | 25,0% |

Por otra parte, del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) que realiza el BCRA se observa que el mercado espera una tasa de inflación mensual para el último trimestre de 2016 entorno al 1,7% mensual. El REM de Julio mostró subas en las expectativas inflacionarias respecto al muestreo de Junio.

Es decir, que las expectativas se ubican 2 décimas por encima de lo esperado por el BCRA para el 4to trimestre de 2016.

Expectativas de inflación (REM)

| | REM de Junio | REM de Julio |
|--------|--------------|--------------|
| ago-16 | 1,9 | 2 |
| sep-16 | 1,7 | 1,9 |
| oct-16 | 1,6 | 1,7 |
| nov-16 | 1,5 | 1,6 |
| dic-16 | 1,6 | 1,8 |

Tasas de interés

Teniendo en cuenta la dinámica inflacionaria y las expectativas del mercado. El BCRA tiene mayor margen para continuar bajando la tasa de interés de referencia (Lebac a 35 días).



Sin embargo, el Central se mantendrá cauteloso en sus decisiones. Ira bajando la tasa de interés a medida que los datos de inflación sigan mostrando una desaceleración. La autoridad monetaria seguirá manteniendo una tasa de interés real positiva (de 4 /5 puntos básicos). Premiando al ahorro en moneda local.

Asistencia al Tesoro Nacional

El BCRA el 17 de agosto realizó una Transferencia de Utilidades al Tesoro Nacional por 37.500 millones de pesos. Acumulando 118.900 millones de pesos de asistencia del BCRA al Tesoro Nacional en lo que va de 2016. Recordemos que el tope de emisión que tiene el Central para financiar el déficit fiscal es de 160.000 millones en el año. Por lo que solo restan 41.100 millones de pesos (2.750 millones de dólares).

Al respecto, será muy importante la Ley de Presupuesto de 2017 que se envíe al Congreso el mes próximo. Para saber que tope de emisión monetaria se le impone al BCRA. Ese dato será crucial para saber si serán cumplibles los objetivos del Plan Monetario.

(*) Economista (UNLP). Miembro de CESUR.

