

MONITOR SEMANAL

## La región endurece su política monetaria por aumento en la inflación

Ante el aumento de la tasa de inflación en la región, se observan reacciones distintas, en políticas y en sus velocidades. En los países emergentes existe, en general, una mayor vulnerabilidad en la demanda de dinero, por lo tanto, los Bancos Centrales tienden a reaccionar con mayor intensidad que en los países en donde la demanda de dinero es más estable. Esa característica en los emergentes puede, además, repercutir en una mayor debilidad en sus monedas, con efectos superiores sobre la evolución de precios, entre otros.

En estos términos, de una muestra seleccionada de países, si bien en todos los casos la inflación se aceleró en 2021 respecto de 2020, podemos agruparlos de la siguiente manera dependiendo del nivel de la inflación y la reacción de política monetaria: (a) desarrollados -en este caso Estados Unidos y los de la Zona del Euro, (b) en desarrollo de la región, en particular Brasil y (c) Argentina.

En el gráfico y la tabla que siguen se puede ver la aceleración en la tasa de inflación anual de la muestra seleccionada. En el caso de Estados Unidos y la Zona del Euro, entre 2020 y 2021 la tasa de inflación se multiplicó por 4 en el primer caso y por 13 en el segundo. Para el grupo de los países de la región, las tasas se multiplicaron por 2-3 entre los dos años, habiendo registrado Brasil la mayor inflación anual en 2021 (10,7%).

Daniel Marx  
DIRECTOR EJECUTIVO

Virginia Fernández  
ECONOMISTA SENIOR

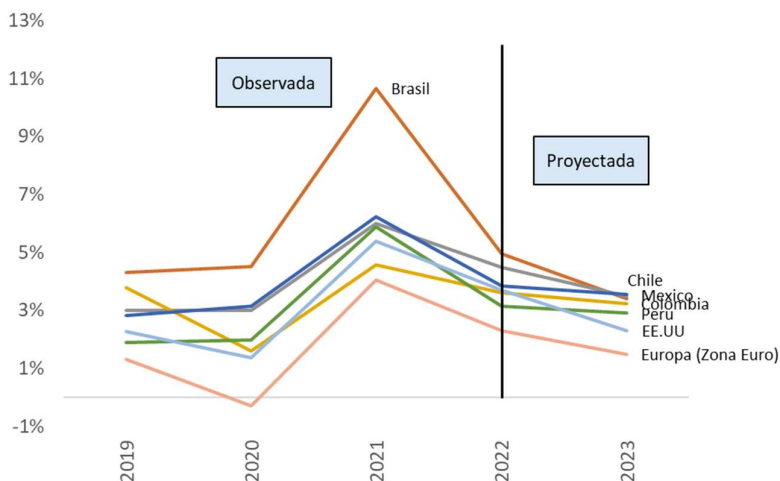
Fernando Baer  
ECONOMISTA SENIOR

Joaquín Herrera  
ANALISTA JUNIOR

Juan Sommer  
CONSEJERO



**Inflación minorista - observada y proyectada**  
% anual. Dic/Dic. A Nov-2021



	2020	2021	2022
Argentina	36,1%	52,1%	48,9%
Brasil	4,5%	10,7%	5,0%
Chile	3,0%	6,0%	4,5%
Colombia	1,6%	4,6%	3,6%
Mexico	3,2%	6,2%	3,8%
Peru	2,0%	5,9%	3,2%
EE.UU	1,4%	5,4%	3,7%
Europa (Zona Euro)	-0,3%	4,1%	2,3%

## MONITOR SEMANAL

En el caso de Argentina, su condición en términos de inflación la ubica en niveles extraordinarios.

Sin embargo, en todos los casos las proyecciones para 2022-23 anticipan desaceleraciones respecto de 2021. Las expectativas de los analistas son que en dos años se volvería a los niveles de inflación pre-pandemia. Salvo en el caso de Argentina, que está en una situación crítica, que indica que la inflación podría aumentar en el futuro según se acuerde o no y cómo se implemente un posible programa con el FMI.

Para lograr esa desaceleración los Gobiernos están tomando distintas medidas de limitación de la expansión monetaria y/o aumento de las tasas de interés. Algo de eso se ha venido observando en los últimos meses.

**Tasas de política monetaria**

% anual y ppbs. Al 24/11/2021

	dic-20	nov-21	Variación pbs
Argentina	38,0%	38,0%	0
Brasil	2,0%	7,8%	575
Chile	0,5%	2,8%	225
Colombia	1,8%	2,5%	75
Mexico	4,3%	5,0%	75
Peru	0,3%	2,0%	175
EE.UU	0,3%	0,3%	0
Europa (Zona Euro)	0,0%	0,0%	0

Fuente: Bancos Centrales

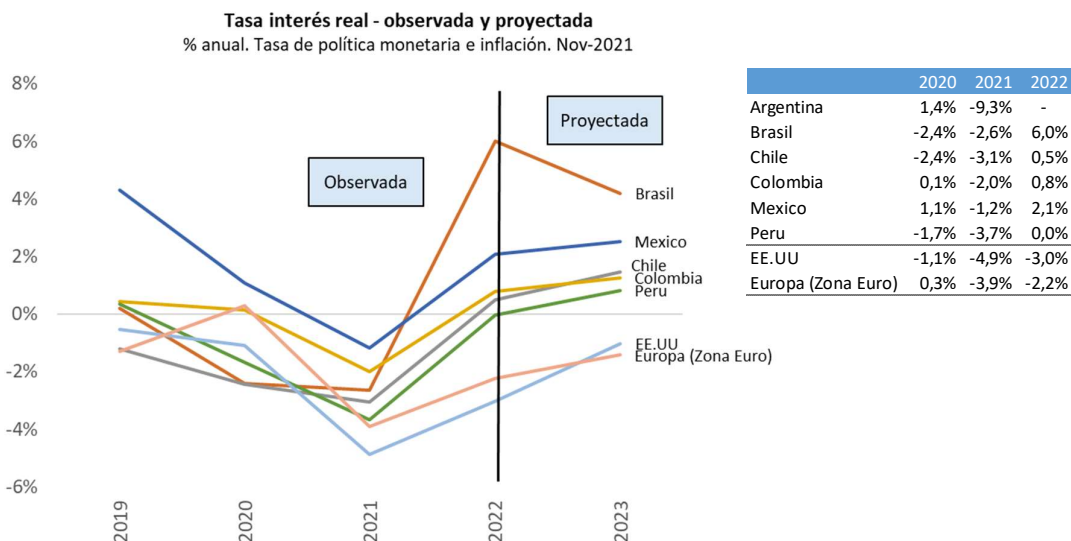
Estados Unidos y la Euro Zona por ahora no aumentaron las tasas de interés, aunque en estos casos, dado que emiten las principales monedas de reserva del mundo, parecen tener más tiempo y margen para sostener tasas negativas.

La mayoría de los Bancos Centrales de la región, posiblemente más preocupados por la inercia inflacionaria, han decidido subir las tasas de interés de política monetaria respecto de las vigentes durante 2020 hasta el presente. En línea con la mayor aceleración nominal de la inflación, Brasil es el país que más subió la tasa de interés (575 pbs).

Para el período 2022-23, los principales analistas esperan tasas de interés reales negativas para Estados Unidos y de la Zona del Euro -aunque menos negativas respecto de las de 2021. Por el lado de los países de la región también se esperan aumentos en

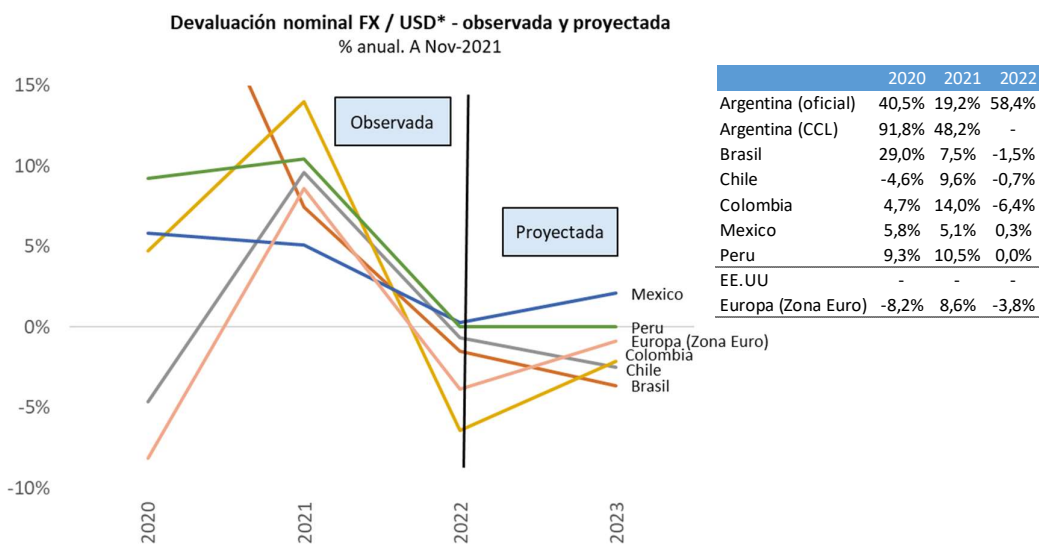
MONITOR SEMANAL

las tasas reales, en algunos casos muy positivas como en Brasil, que llegaría a 6% en 2022.



Fuente: Bancos Centrales y Bloomberg

Por otro lado, asociado al pronóstico de tasas de interés reales positivas, hacia adelante se anticipan apreciaciones nominales de las monedas de los países de la región y de la Zona del Euro. Ello se produciría luego de que entre los años 2020-21 las monedas de la región tuvieron depreciaciones nominales importantes respecto del USD.



\* (-) = Apreciación  
Fuente: Bancos Centrales y Bloomberg

#### MONITOR SEMANAL

En Argentina, que estuvo ajena hasta el momento de los cambios en tasas de interés y tipos de cambio observados en la región, cabe pensar que, en el marco del posible programa con el FMI, la interacción entre la tasa de interés en ARS y la expectativa de devaluación del tipo de cambio oficial será un elemento central en el diseño e implementación del programa. Además, en el marco de ese programa la política monetaria debe contribuir a reducir la brecha cambiaria.