

Inflación Minorista de Septiembre...

1. La inflación nacional de septiembre fue de 5,9% m/m, 1,9 puntos porcentuales por arriba del registro de agosto. De este modo, la inflación interanual se desaceleró mostrando un registro de 53,5% interanual (desde 54,5% en agosto). En línea con lo anunciado en el informe anterior, existió una mayor disponibilidad de los minoristas para ajustar sus precios, sumado a una cierta convalidación monetaria del Banco Central reflejada en los ajustes de las metas de base monetaria.
2. Por su parte, la inflación núcleo se ubicó en 6,4% m/m, con una variación a/a del 55,3%, 1,8 puntos porcentuales superior a la *headline* interanual. Por su parte, los precios regulados crecieron un 3,4% m/m, con una variación interanual del 51,5%, dando cuenta del freno al reordenamiento de los precios relativos que se venía observando durante la actual administración, mientras que los precios estacionales sufrieron una fuerte variación del 8,5% m/m (46,7% a/a).
3. Los rubros con mayor aumento en septiembre fueron Prendas de vestir y calzado (9,5%) rubro que había presentado un muy bajo traspaso (3,1%) en el mes de agosto y durante el resto del año producto del fuerte impacto de la recesión en dicho sector y su demanda de carácter elástica, dicho rubro fue seguido por Salud (8,3%) que, a pesar de no estar compuesto por bienes transables en su mayoría, estuvo influenciado por el tercer tramo del aumento de las prepagas para los meses de julio, agosto y septiembre (6% en septiembre), sumado a una demanda más inelástica dado su carácter prioritario y necesario, lo cual se ve reflejado en la evolución del subrubro compuesto por los remedios y equipos para la salud (10,1% en GBA). Por su parte, el rubro Alimentos y bebidas no alcohólicas varió 5,7%, es decir, levemente por debajo de la inflación *headline*. Por otro lado, el rubro con el menor aumento fue Educación (1%), mientras que Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles también protagonizó una variación (2%) muy por debajo del nivel general, explicado en parte por el congelamiento de tarifas que se decidió para lo que resta del año sumado al atraso en el valor del combustible producto del control impuesto sobre el mismo. Finalmente, el desempeño de dicho rubro también estuvo influido por el freno que se está observando en el mercado inmobiliario producto del reciente cepo cambiario que se estableció.
4. En términos regionales, los aumentos de precios se dieron de manera bastante homogénea exceptuando a la región Patagónica, la cual tuvo una variación del 5,3%. De forma desagregada, la región Noreste registró la mayor suba (6,2%), seguido por la región Pampeana (6,1%), mientras que el GBA, el Noroeste y la región de Cuyo presentaron una variación del 5,8%.
5. Un dato que evidencia la profunda consonancia con la devaluación fue la brusca diferencia entre el desempeño de los precios de los bienes (7,1%) y los servicios (3,6%). Dicha disparidad puede explicarse por la mayor incidencia de los precios internacionales en los bienes producto de tratarse en su mayoría de bienes transables, en comparación con los servicios los cuales predominan su carácter no transable. Sumado a esto, los congelamientos en las tarifas y el reciente aumento decretado de los combustibles muy por debajo de la devaluación y del movimiento del precio internacional, han proporcionado un crecimiento por debajo del precio de mercado de muchos servicios. En consecuencia, dichas medidas podrían traer problemas a la hora de encarar un proceso desinflacionario de largo plazo al tratarse inflación contenida. A su vez, contrarresta parcialmente la corrección de los precios relativos que se venía observando durante los últimos años.
6. Para octubre, desde ACM, observamos una desaceleración de la inflación producto de la gran trasmisión a la inflación minorista de la devaluación (en torno al 25%) que se dio durante los meses de agosto y septiembre en su conjunto, sumado a la continuidad en los controles de precios tales como los combustibles como también del dólar. Dicha situación, igualmente, no impedirá que la inflación continúe oscilando en torno a valores elevados producto de la caída en la demanda de pesos, a la vez que se ve cierto grado de convalidación monetaria si se observa la variación de la base monetaria desde la devaluación posterior a las PASO, sumado al golpe en las ya dañadas expectativas tras el anuncio del aumento de la meta de la base monetaria, lo cual trae dudas acerca de la continuidad en el sesgo contractivo de la política monetaria siendo que existen ciertas incertidumbre en torno a la forma de financiar ciertas necesidades en pesos del Tesoro.
7. Por las razones mencionadas anteriormente, aún en condiciones monetarias muy restrictivas como las actuales, durante los meses siguientes esperamos que la inflación oscile entre 3% y 5%. En cuanto a la inflación anual, esperamos que se ubique en valores por encima del 55%.
8. Por otro lado, seguiremos observando la dinámica respecto a la indexación de salarios de la mayor parte de los sectores, y la reducción de la duración de los contratos entre privados. A la vez, la decisión de trasladar los subsidios al Transporte a las provincias podría tener cierto impacto en los mismos y, por consecuencia, en las tarifas razón por

Director: Javier Alvaredo

Economistas:
Juan Pablo Di Iorio



Viamonte 367 6° - C1035AAP Buenos Aires, Argentina
Teléfono: +54 (11) 3986-8570 - Fax: +54 (11) 4322-9833
acm@acmsa.com.ar
www.acmsa.com.ar

Inflación Minorista de Septiembre...

la cual debe ser un rubro a seguir durante los siguientes meses. Otros datos que creemos que pueden empeorar son los del nivel de pobreza e indigencia, ya que ambos están muy influenciados por el precio de los alimentos. Finalmente, el congelamiento parcial de combustibles jugará a favor en el corto plazo pero, al momento de liberar estos precios, se podría generar un aumento significativo en los niveles de inflación. Dicha dinámica también se podría ver en enero, en caso de no continuar la eliminación del IVA evidenciada en ciertos alimentos, como también en torno a la situación de las tarifas si se decide actualizarlas. En conclusión, existen diferentes condicionantes que afectarían a un proceso desinflacionario sostenible, por lo que esperamos que el año 2020 termine con una inflación superior al 30%.

Capítulos								Variación
	mar-19	abr-19	may-19	jun-19	jul-19	ago-19	sep-19	Interanual
Nivel general	4.7%	3.4%	3.1%	2.7%	2.2%	4.0%	5.9%	54.5%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	6.0%	2.5%	2.4%	2.6%	2.3%	4.5%	5.7%	58.8%
Bebidas alcohólicas y tabaco	4.1%	1.0%	2.2%	2.7%	0.9%	4.4%	5.7%	39.4%
Prendas de vestir y calzado	6.6%	6.2%	3.4%	1.9%	0.3%	3.1%	9.5%	47.8%
Vivienda y serv. bas.	2.8%	2.9%	4.0%	2.7%	2.2%	2.1%	2.0%	51.5%
Equipto. y mant. del hogar	3.8%	4.6%	3.2%	3.4%	2.5%	6.1%	7.4%	60.5%
Salud	3.2%	3.5%	5.1%	3.6%	4.1%	5.2%	8.3%	65.8%
Transporte	4.2%	4.4%	3.5%	1.6%	1.1%	4.0%	4.7%	57.1%
Comunicaciones	4.4%	3.5%	2.0%	7.1%	0.2%	1.2%	6.7%	48.2%
Recreación y cultura	2.0%	3.2%	2.4%	3.7%	3.9%	4.2%	7.6%	48.0%
Educación	17.1%	1.5%	3.3%	1.8%	2.1%	2.5%	1.0%	42.8%
Restaurantes y hoteles	4.3%	4.1%	2.2%	2.5%	3.0%	3.6%	5.2%	49.8%
Bienes y servicios varios	3.1%	3.0%	2.8%	2.1%	2.7%	4.4%	8.2%	58.0%
Inflación Core	4.6%	3.8%	3.2%	2.7%	2.1%	4.6%	6.4%	57.1%

Fuente: ACM en base a INDEC.

Director: Javier Alvaredo

Economistas:
Juan Pablo Di Iorio



Viamonte 367 6° - C1035AAP Buenos Aires, Argentina
Teléfono: +54 (11) 3986-8570 - Fax: +54 (11) 4322-9833
acm@acmsa.com.ar
www.acmsa.com.ar