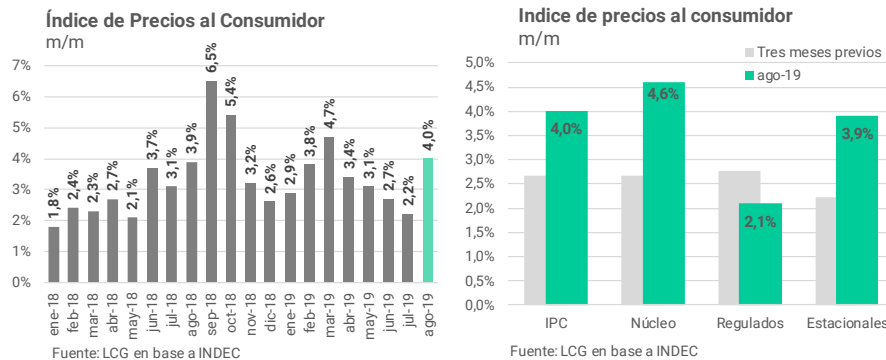


Inflación

Índice de precios al consumidor- agosto 2019

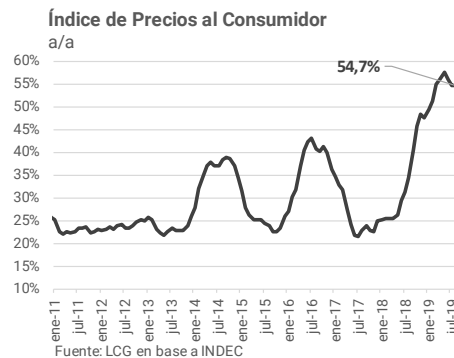
- **La inflación de agosto fue 4% mensual, prácticamente duplicando el registro de julio (2,2%).**

El dato se encuentra en línea con lo esperado a partir del efecto de la devaluación post PASO.



- **En la comparación anual la suba trepa a 54,7% y en el año acumula un aumento del 30%.**

En términos anuales, la aceleración no es tan marcada debido a que la comparación se realiza contra meses en los cuales impactaba el arrastre del salto cambiario de mayo/junio de 2018. Este efecto prevalecerá en los próximos meses (hasta noviembre).



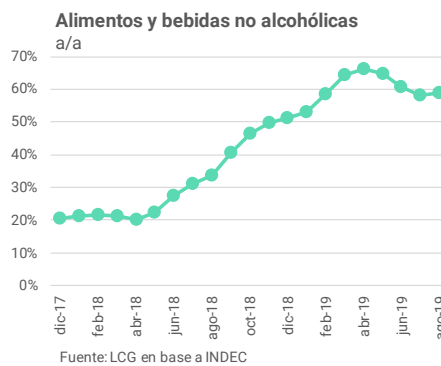
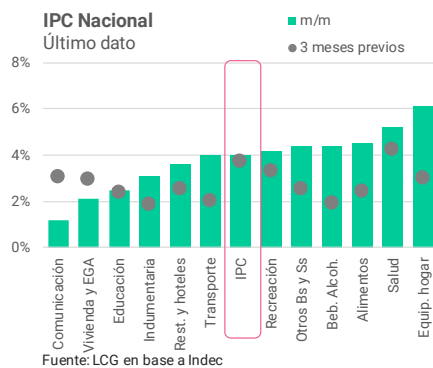
- **La inflación Núcleo fue 4,6% (57% interanual); los bienes estacionales aumentaron 3,9% mensual, un registro similar al de julio; los bienes y servicios regulados tuvieron una suba del 2,1% mensual, contra 1,8% en julio.**

Una inercia elevada sólo permitió reducir la inflación 'core' a tasas del 2% mensual 4 meses después del salto devaluatorio de febrero. El registro de agosto vuelve a igualar al de marzo, pero incluye el ajuste de sólo medio mes. Es probable que este valor sea un piso para el mes que viene.

- **A nivel desagregado. nueve de los doce rubros que componen el IPC tuvieron una aceleración de la inflación respecto a los meses previos; uno (Educación) mantuvo los mismos aumentos y dos mostraron una moderación.**

La suba de Equipamiento y mantenimiento del Hogar (+6,1% m/m) obedece al impacto directo de la corrección del tipo de cambio sobre el precio de los electrodomésticos; en Salud (5,2%) incidió aumento de planes de medicina prepaga y medicamentos, que también absorben el salto del tipo de cambio. Alimentos subió 4,5% (duplica el promedio previo) y acumula un alza del 59% en los últimos 12 meses.

Los rubros que tuvieron menores aumentos refieren a aquellos que incluyen bienes y servicios regulados como electricidad, gas, agua, telefonía



Para adelante

- La devaluación post PASO dejó un arrastre significativo para septiembre. Esperamos una aceleración de la inflación el mes que viene, con registro no menor a 6% (por el impacto completo de la suba).
- En la medida que el dólar se estabilice y vuelva a ser un ancla nominal, podría esperarse cierta moderación de los aumentos. Sin embargo, el rezago del traslado de la devaluación a precios en algunos sectores que no pudieron convalidar aumentos sumado a una inercia inflacionaria cada vez más veloz difícilmente permitan reducir los valores por debajo del 3% mensual en los últimos meses del año.
- Entendemos que la clave para entender el proceso inflacionario radica en el comportamiento del público a la hora de tomar decisiones y de negociar contratos. Actualmente, el tipo de cambio es la única referencia que se tiene para fijar precios y no es la volatilidad del mismo sino la sensación que la situación se le 'escapa de las manos' al BCRA lo que da como resultado el nexo entre depreciación y alza de precios.
- Nuestra proyección de inflación se ubica apenas por debajo 60% anual a diciembre (consistente con una inflación promedio del 55% anual).
- Durante la gestión actual han pasado dos programas monetarios bien definidos apuntando a bajar la inflación y ambos han fracasado. El fracaso de ambos programas fue la imposibilidad de lograr una creencia de una expectativa de inflación que realmente converja a los niveles que se proyectaban. Deja un mal antecedente para el gobierno que viene. El próximo programa monetario deberá convivir con el vínculo entre inflación y tipo de cambio.