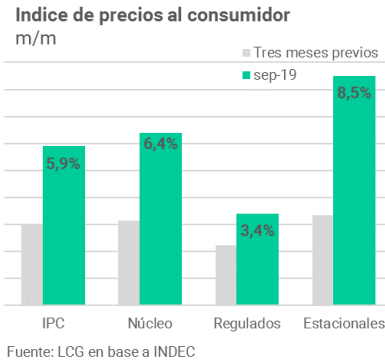
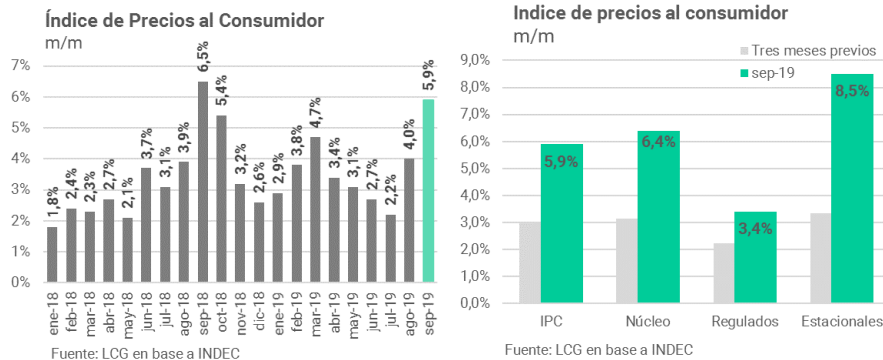


Inflación

Índice de precios al consumidor- septiembre 2019

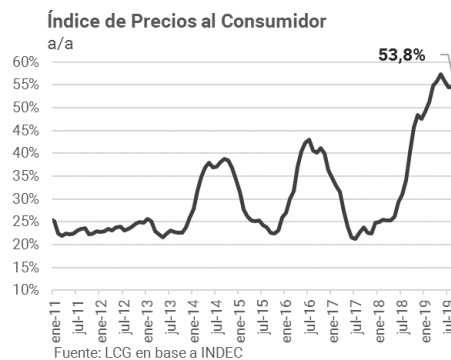
- **La inflación de septiembre fue 5,9% mensual, alcanzando el mayor registro en lo que va de 2019.**

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 53,8% y en el año acumula un aumento del 38%.**

En términos anuales, se observa una desaceleración respecto al mes previo. Esto permite pensar en un posible techo alcanzado en agosto. El resultado se debe a que, en adelante, la comparación se realizará contra meses en los cuales impactaba el arrastre del salto cambiario de agosto 2018. Este efecto prevalecerá en los próximos meses (hasta noviembre).



- **La inflación Núcleo fue 6,4% (55% interanual); los bienes estacionales aumentaron 8,5% mensual, 4,6pp por encima del registro de agosto; los bienes y servicios regulados tuvieron una suba del 3,4% mensual, contra 2,1% en agosto.**

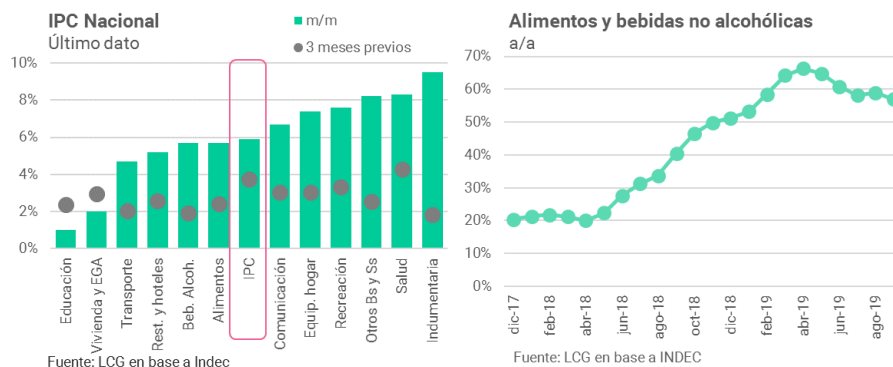
La fuerte inercia inflacionaria acelera la inflación 'core' en 1,8 pp. Estos elevados registros se deben al rápido ajuste de expectativas que realizan los agentes en el contexto actual. A su vez, en agosto se realizó el ajuste de medio mes, razón por la cual la devaluación post PASO impacta de lleno en el mes de septiembre.

Los bienes estacionales han mostrado un registro particularmente alto. Impacta el aumento en frutas y verduras y la fuerte suba de Indumentaria, relacionada con el cambio de temporada.

- **A nivel desagregado, diez de los doce rubros que componen el IPC tuvieron una aceleración de la inflación respecto a los meses previos.**

La mayor suba de este mes se observa en Prendas de vestir y Calzado, con un aumento de 9,5% m/m. Le sigue Salud (+8,3% m/m), cuyo aumento vuelve a ser importante, evidenciando una corrección en los precios de los planes de medicina prepaga y de los medicamentos por el salto del tipo de cambio. Alimentos subió 5,7%, alcanza el segundo registro más alto del año y acumula un alza del 57% en los últimos 12 meses.

Educación es el único que mostró desaceleración, mientras que los bienes y servicios regulados como electricidad, gas y agua tuvieron un aumento moderado (+2% m/m). Dentro de la categoría de los regulados, sólo telefonía evidenció una aceleración muy fuerte de sus precios (crecieron 6,7% m/m).



Para adelante

- Es esperable que el mayor impacto de la devaluación post PASO se haya dado durante el mes de septiembre. Para los meses siguientes esperamos que el nivel de precios continúe elevado, pero desacelerando en torno al 4%.
- 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.
- Nuestra proyección de inflación se ubica alrededor de 54% anual a diciembre (consistente con una inflación promedio del 54% anual).
- Será importante el comportamiento de las expectativas luego de las elecciones generales de octubre. Si bien el efecto de un resultado inesperado ya fue descontado en la contienda electoral de agosto, con el posterior salto en el tipo de cambio, los episodios disruptivos asociados con la incertidumbre de la próxima gestión podrían continuar. Asimismo, el fracaso de los programas monetarios de la gestión actual, el régimen de alta inflación en el que se encuentra el país hace meses y los elevados niveles de indexación de la economía dejan un difícil desafío para el gobierno entrante.