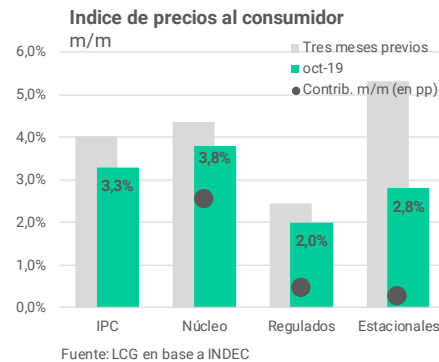
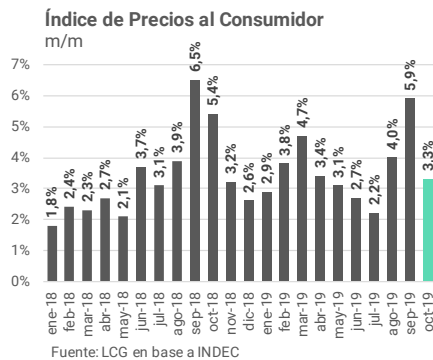


Inflación

Índice de precios al consumidor- octubre 2019

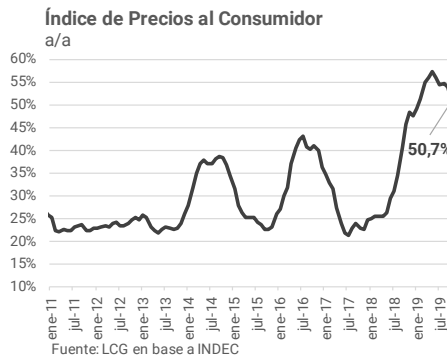
- La inflación de octubre fue 3,3% mensual, mostrando una desaceleración de 1,6 pp respecto al registro de septiembre que absorbió la devaluación post PASO.

Positivo: el dato se encuentra por debajo del 3,8% esperado.



- En la comparación anual la inflación desacelera a 50,7%, el valor más bajo desde enero último. En el año acumula un aumento de 42,4%.

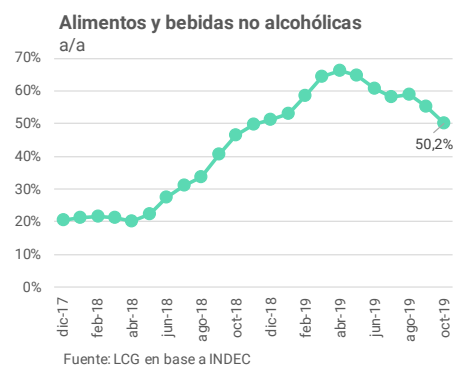
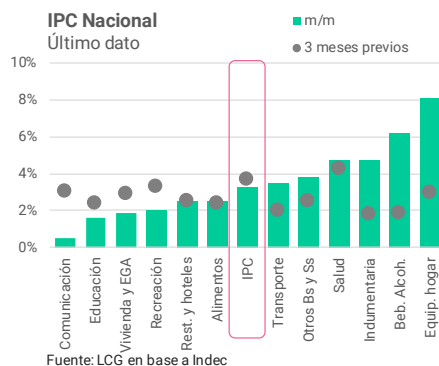
En términos anuales se mantiene la desaceleración iniciada en septiembre, en buena parte explicada por la base de comparación más elevada que dejó el arrastre del salto cambiario de agosto 2018. Este efecto prevalecerá hasta noviembre.



- Todos los componentes mostraron desaceleración en el último mes: la inflación Núcleo fue 3,8% mensual en octubre contra 6,4% en septiembre; los bienes estacionales aumentaron sólo 2,8% vs. 8,5% el mes anterior; y los bienes y servicios regulados, todavía sujetos al congelamiento post PASO, tuvieron una suba del 2% mensual, 1,4 pp menos que en septiembre.

El ajuste de expectativas por la devaluación ocurrida después de las PASO parece haber tenido ya poco arrastre en octubre explicando la fuerte desaceleración de la inflación núcleo (-2,6 pp); también puede estar primando una menor convalidación de aumentos por parte de una demanda afectada por un contexto cada vez más recesivo.

- A nivel desagregado existe una marcada dispersión en los aumentos de cada rubro. Equipamiento del hogar, Bebidas alcohólicas e Indumentaria y Salud registraron subas por encima del 4%. Entre los cuatros sumaron 1,5 pp de inflación mensual (45% del total). Aun cuando la inflación mensual de Alimentos y bebidas se redujo casi a la mitad (de 4,5% en septiembre a 2,5% en octubre) tuvo el mayor aporte a la inflación del mes (0,7 pp; 21% del total).
- En la comparación anual, la inflación de alimentos asciende a 50%, únicamente superada por los rubros de Salud (+66% ia) y Equipamiento y mantenimiento del Hogar (+61% ia), con alta incidencia del tipo de cambio en el precio de los electrodomésticos.



Para adelante

- ✓ **Esperamos registros no inferiores al 4% para los dos meses que quedan del año.**
- ✓ El descongelamiento de los combustibles en noviembre aportará 0,3 pp a la inflación del próximo mes y tendrá arrastre para diciembre, y no descartamos nuevos aumentos antes de que termine el año. También se sumará el aumento autorizado a prepagas, telefonía celular y cuotas de colegios privados.
- ✓ **Nuestra proyección de inflación se ubica en 55% anual a diciembre, consistente con una inflación promedio del 54% anual.**
- ✓ De cara a 2020, las expectativas de no son alentadoras. El año inicia con una inflación anualizada en torno al 60% (4% mensual) y, más allá del éxito que pueda tener el Acuerdo Social sobre el que concentra sus expectativas desinflacionarias el nuevo Gobierno, no existen muchos factores que alienten un proceso de desinflación.
- ✓ Por el contrario, la opción de emitir para financiar la brecha fiscal en un contexto de mercados de deudas voluntarios cerrados, la corrección (total o parcial) que requieren las tarifas por el congelamiento en 2019, la reducción de la tasa de interés para dar impulso a la actividad que bien podrá volcarse a la demanda de bienes o a la de demanda de dólar libre ampliando la brecha cambiara y un posible control de importaciones para evitar que vuelva a operar la restricción externa son todos factores que se suman a una inercia inflacionaria todavía muy elevada.
- ✓ **Nuestra proyección para diciembre 2020 se ubica en torno a 50% anual. Equivale a una inflación mensual promedio del 3,4%, apenas por debajo de los registros actuales.**