

Inflación

Índice de precios al consumidor- noviembre 2019

- **La inflación de noviembre fue 4.3% mensual, mostrando una aceleración de 1 pp respecto al registro de octubre**

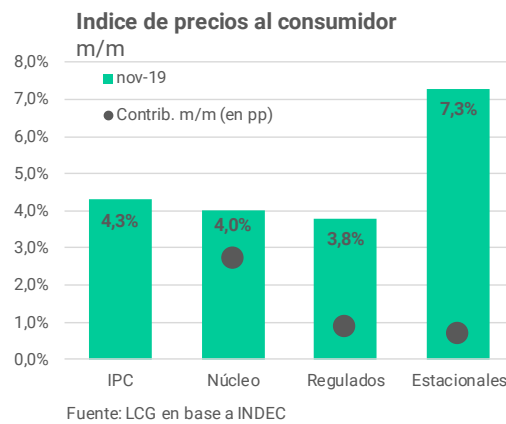
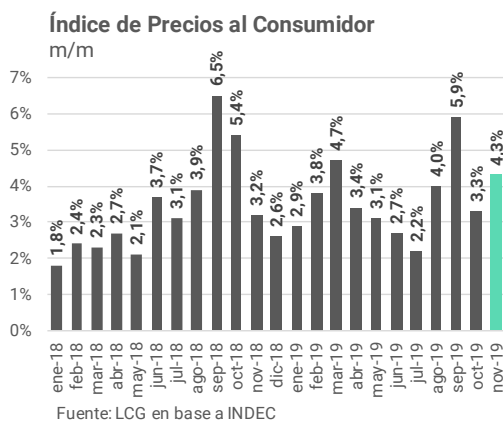
El dato se encuentra por encima de nuestra proyección (4,1% mensual)

- **Todos los componentes mostraron aceleración en el último mes: la inflación Núcleo fue 4% mensual en noviembre contra 3,8% en octubre; los bienes estacionales aumentaron 7,3% vs. 2,8% el mes anterior; y los bienes y servicios regulados, todavía sujetos al congelamiento post PASO, tuvieron una suba del 3,8% mensual, 1,8 pp más que en octubre**

En octubre y noviembre la inflación core promedió subas del 4%, similares a las previas a la corrección cambiaria, que tuvo particular incidencia en septiembre (+6,7%). Si se estabilizara en estos niveles, equivale a una inflación anualizada del 60%.

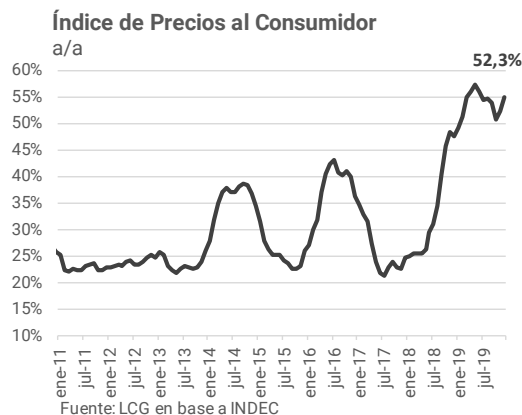
El salto en bienes y servicios estacionales responde al aumento en frutas y verduras (+27% y 7,5%, respectivamente, medidas en el GBA)

En el caso de regulados incidió la suba en combustibles (+5,9% en GBA), que incluye también el arrastre de los aumentos autorizados en noviembre; el incremento en medicamentos (+7,9%) y en medicina prepaga (+4%) y el aumento del costo de la telefonía celular (4%). Particularmente en el GBA, también se sumó la suba de las cuotas de colegios privados (+10%). Con todo, los bienes y servicios regulados explicaron 20% de la inflación de noviembre (0,9 pp).



- **En la comparación anual la inflación asciende a 52,3%. En el año acumula un aumento de 48,3%.**

La merma de la inflación en los últimos dos meses de 2018, después del impacto de la devaluación de septiembre, explica la aceleración de la inflación anual de noviembre respecto a octubre (+1,6 pp).

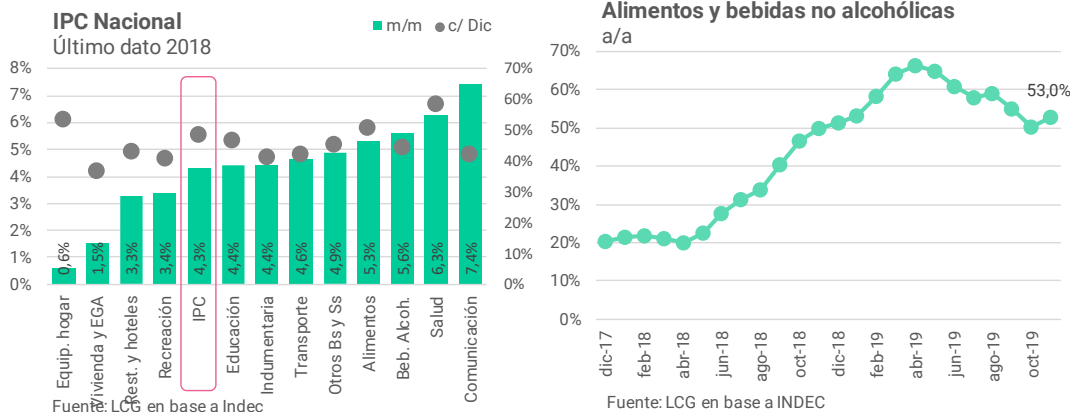


- **En el análisis por rubro, los que incluyen a bienes y servicios regulados se destacan con mayores aumentos, pe. Comunicación (+7,4%) y Salud (+6,3%). La inflación de alimentos fue de 5,3%, más que duplicando el registro de octubre y resultando el más alto en 7 meses. En el extremo opuesto sobresale Equipos y mantenimiento del hogar (+0,6%)**

La suba estacional de frutas y verduras impacta sensiblemente sobre la inflación de alimentos. También se registró en noviembre una mayor suba en el precio de la carne (+6,7%) con peso en la canasta. Pero, además, entendemos que se produjo cierto adelantamiento de los aumentos como forma de preservar rentabilidad en caso de que el nuevo Gobierno avance en el Acuerdo Social que prometió en campaña.

En el caso del rubro de Equipos y mantenimiento del hogar debe decirse que la escasa variación de noviembre sucede a un aumento del 22% en los tres meses previos producto de trasladar la variación del tipo de cambio.

- **En la comparación anual, la inflación del rubro de salud es la más elevada (+67% ia); en segundo lugar, sobresale el rubro de Equipamiento y mantenimiento del Hogar (56%) y luego Alimentos (+53% ia)**



Para adelante

- ✓ **Esperamos inflación del 4,4% para diciembre. Con esto, nuestra proyección de inflación anual para 2019 se ubica en 55% anual, consistente con una inflación promedio del 54% anual.**
- ✓ De cara a 2020, las expectativas 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 desinflationarias 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 podrá volcarse a la demanda de bienes, o bien a la de demanda de dólar libre ampliando la brecha cambiaria, 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.**