

## Inflación

### Índice de precios al consumidor- diciembre 2019

#### Datos de diciembre

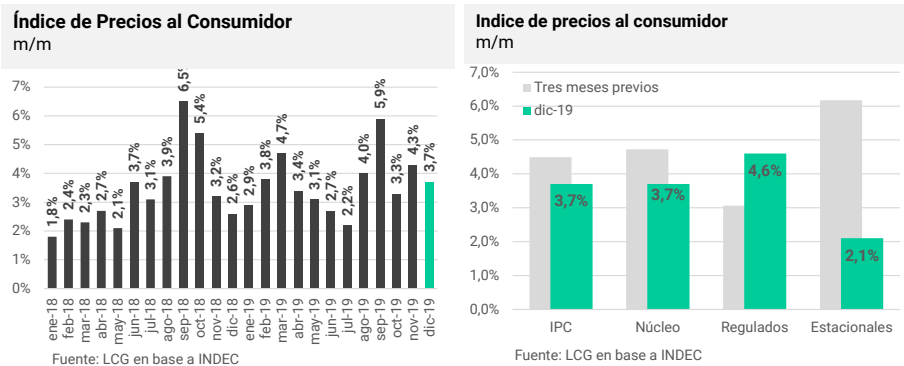
- La inflación de diciembre fue 3,7% mensual, mostrando una desaceleración de 0,6 pp respecto al registro de noviembre.

El dato resulta sensiblemente más bajo de lo que esperábamos (en torno a 4,4% en diciembre).

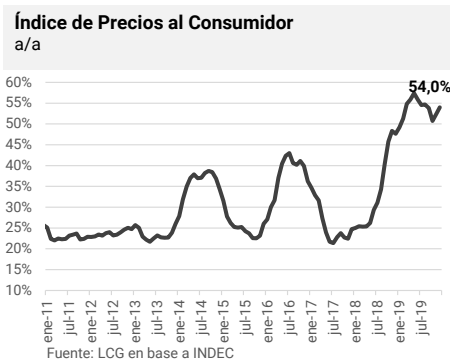
- La inflación núcleo fue 3,7% (-0,3 pp mensual); los estacionales subieron 2,1% (-5,2 pp mensual) y los precios regulados 4,6%, el único componente que aceleró respecto a noviembre.

Desaceleración mediante, la inflación core sigue siendo alta. Ya sin el impacto pleno de la devaluación de agosto, en los últimos tres meses promedió subas del 3,8% mensual, equivalente a una tasa del 56% en términos anualizados.

En el caso de regulados incidió el arrastre de la suba en combustibles (+5,9% en GBA); el incremento en medicamentos y en medicina prepaga (+4%) y el aumento del costo de la telefonía celular.



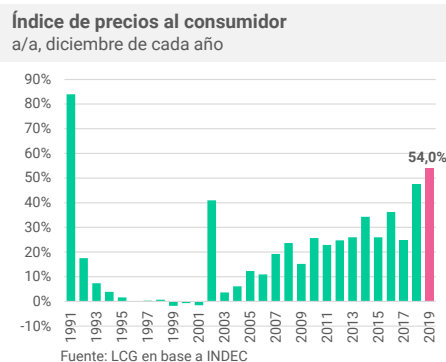
- En la comparación anual la inflación asciende a 54%.



#### Cierre 2019

- El año cerró con una inflación anual del 54% a diciembre; 53,7% anual promedio.

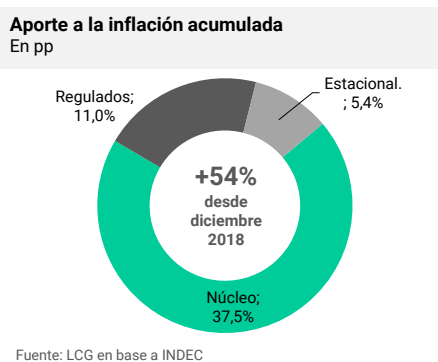
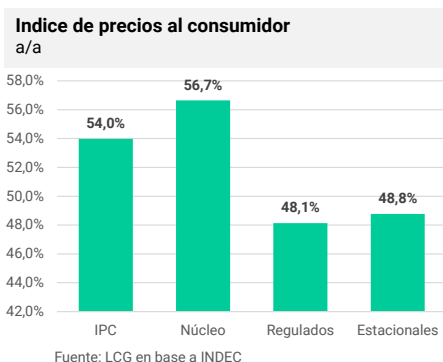
Se trata de la inflación más alta desde 1991 post hiperinflación. Cierra el décimo quinto año consecutivo con inflación de dos dígitos; y el décimo consecutivo con niveles por encima del 20%



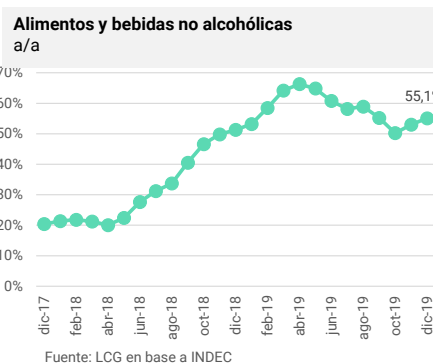
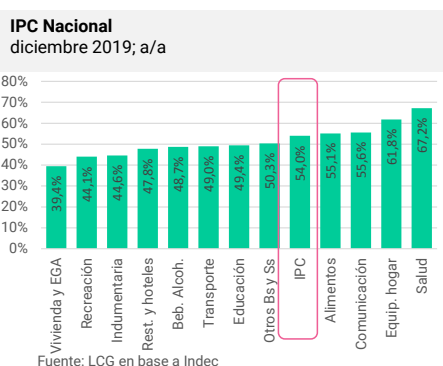
- **La inflación núcleo fue del 56,7% en 2019; los estacionales subieron 48,8% y los precios regulados 48,1% anual**

Por efecto del traslado de la devaluación a los precios, la inflación *core* fue la que traccionó la dinámica inflacionaria este año. Explicó 37 pp de la suba, 67% del total.

A raíz del congelamiento de tarifas (gas y electricidad desde abril 2019), la suba de regulados fue menor al promedio (48%), incidiendo con 11 pp sobre el total. No obstante, rubros con alta penetración de precios regulados, como Salud (que incluye medicamentos y prepagas) tuvieron aumentos muy superiores al promedio de este componente, pe. +67% anual.



- **En el análisis rubro por rubro, la inflación en salud resultó la más elevada (+67% ia); en segundo lugar, sobresalió el rubro de Equipamiento y mantenimiento del Hogar (68%) a partir de la incidencia que el tipo de cambio tiene sobre el precio de los electrodomésticos y luego Alimentos y Comunicaciones (+55% ia). En el otro extremo se ubicó Vivienda (+39%) afectado mayormente por efecto del congelamiento de tarifas.**



#### Para adelante

- ✓ De cara a 2020, las expectativas no son alentadoras. En el primer trimestre podrá notarse una desaceleración fruto del congelamiento de tarifas (mientras se avanza en una posterior revisión de los contratos) y a partir del ancla cambiaría a la que, dentro de un estrecho margen, nuevamente parece estar apelando el Gobierno. El año inicia con una inflación anualizada por encima del 50% (3,5% mensual) y todavía quedan dudas sobre si ambas anclas tendrán efecto desinflacionario permanente, o sólo en el corto plazo mientras estén vigentes.
- ✓ La desindexación de la economía parece empezar por los salarios y beneficios sociales. Resta definir el alcance del Acuerdo Social, pero en el mejor de los casos los salarios podrían ganarle a la inflación recién hacia fines de año (1,6% ia real en diciembre; -4%

promedio anual). Y un comportamiento similar mostrarían las prestaciones sociales una vez definida la movilidad (el atraso de las jubilaciones fue el objetivo implícito en la Ley de emergencia).

- ✓ Por otro lado, habrá que confirmar la intención del ministro Guzmán de no apelar a la emisión monetaria como fuente de financiamiento por considerarla desestabilizante y la intención del presidente del BCRA, Pesce, de avanzar en un proceso más gradual de baja de la tasa de interés. En ambos casos, la dinámica de los primeros días del año fue poco alentadora: cambios en la regulación del BCRA en la licitación de Leliq y tenencia de Pases y baja del piso de la tasa son reflejos de una política monetaria más relajada que podría ir en contra de un proceso de desinflación en la medida que los pesos volcados al mercado se destinen rápidamente a la compra de bienes o al dólar blue volviéndolo referencia para la formación de precios.
- ✓ **No esperamos una desaceleración pronunciada, sino una inflación punta a punta de 45%, consistente con un promedio de 51%.**