

Inflación

Índice de precios al consumidor- diciembre 2020

DATO

- IPC: +4% mensual; 36,1% contra diciembre 2019; 4,2% promedio anual
- IPC núcleo: +4,9% mensual; 39,2% interanual

EN DETALLE

Diciembre 2020

- Tal como se esperaba, el dato de diciembre (4% mensual) resultó alto. Implica una aceleración de 0,8 pp contra noviembre. Pero **lo más llamativo/ preocupante es la aceleración de la inflación núcleo a 4,9% mensual, 1pp por encima del registro anterior** y el más alto en 15 meses (tras la devaluación post PASO, sep-19 tuvo una inflación núcleo del 6,7%).
- La inflación en Regulados subió a 2,6% (desde 1,3% m/m en noviembre) y en Estacionales se redujo, en el margen, a 1,3%. Pero **fue la aceleración de la core la que le dio impulso a la inflación de diciembre, explicando 3,3 pp del total (83%)**.
- El aumento en Regulados obedece principalmente a la suba en la cuota de prepagas (10%), la que sí se hizo efectiva en diciembre, y al aumento autorizado en Combustibles (+5% ia). En efecto, tanto el rubro de Salud como el de Transporte se encuentran entre los de mayores aumentos en el mes (5,2% y 4,9% mensual, respectivamente).
- El resto de los rubros, con excepción de Indumentaria (que cuenta mayormente dentro de Estacionales) y Educación (incluido dentro de Regulados), tuvo una aceleración respecto a la dinámica previa reflejándose en el crecimiento de la inflación núcleo. En particular, **Alimentos y bebidas registró una suba de 4,4% mensual a nivel nacional, 1,7 pp por encima de noviembre (solo 0,9 pp superior al promedio del trimestre previo), en buena parte explicado por subas de dos dígitos en Carnes y derivados, tal como había anticipado el Índice de Precios de Alimentos del LCG. La variación en los alimentos mostró una importante dispersión entre regiones: mientras que en el GBA subieron apenas 2,8% mensual, con un impulso de 14% en Carnes y derivados, en el NEA subieron 9%, en el NOA 6,4% y en Cuyo y en la región Pampeana se incrementaron por encima del 5% en el mes.**
- **En el marco de una mayor apertura, también se destacan las subas en rubros como Recreación y cultura y Restaurantes y hoteles, con aumentos del 5,2% y 4,6% mensual en cada caso. Entre ambos explican casi 1 pp de la inflación en el GBA en diciembre.**

2020

- **En el acumulado de 12 meses la inflación cierra en 36,1%**, reflejando una desaceleración de 18 pp contra diciembre del año anterior. **La inflación core alcanzó 39,2%**, también con un marcado descenso a lo largo del año (-17 pp respecto a dic-2019). Afectados principalmente por la extensión del congelamiento de tarifas, los bienes y servicios regulados subieron apenas 14,5% en el año; los estacionales 64% ia. **La inflación núcleo explicó casi ¾ de la suba de precios en 2020.**
- Alimentos y bebidas, con un incremento acumulado del 42,3% ia, fue el segundo rubro con mayores aumentos, después de Recreación y cultura (48% ia), mostrando una desaceleración menor que el promedio (13 pp vs 18 pp).

PARA TENER EN CUENTA

- En los últimos seis meses la inflación núcleo se acelera de manera casi persistente: de niveles del 1,9% mensual en abril-junio, cuando las medidas de confinamiento eran más agudas, a 3,3% promedio en el segundo semestre del año, y tocando registros del 4% en noviembre y casi 5% en diciembre. **La tasa anualizada de los últimos 6 meses equivale a 48,4%, y del último bimestre 68%.**

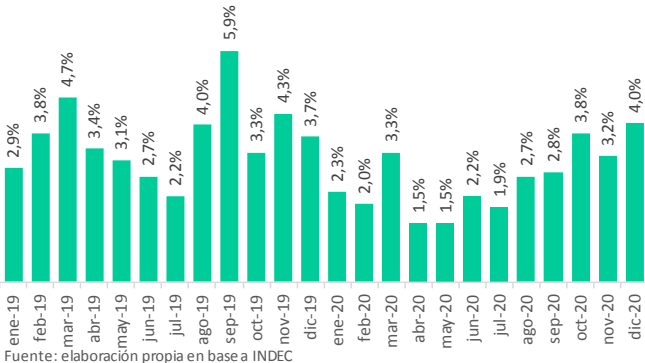
EN PERSPECTIVA

- Cerrado 2020, la inflación encadena 16 años consecutivos con una tasa de dos dígitos y el 9no año con un nivel que supera el 25% anual. En el medio, distintos gobiernos han ido probando con numerosos planes y medidas para combatirla: metas de inflación, metas de agregados, regulación de precios, ancla cambiaria, congelamiento de tarifas, etc. Hubo años de desaceleración, pero la tendencia ha sido siempre al alza.
- **Mencionar como un logro de la gestión la desaceleración de casi 20 pp durante el año anterior, luego de sufrir un desplome histórico del nivel de actividad y haciendo uso además de varias de las anclas mencionadas previamente, no parecería el diagnóstico acertado, más aún a la luz de los altos registros de los últimos meses.** En todo caso, el desafío se traslada los próximos años; lo que viene ocurriendo en la última década lo pone en evidencia.

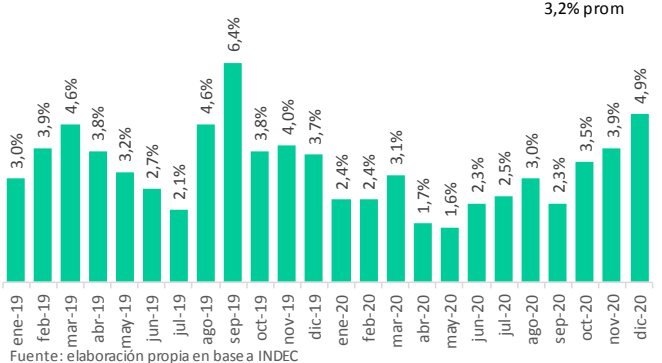
QUÉ ESPERAMOS

- Los datos de avance del Índice LCG para las dos primeras semanas de enero muestran una inflación de alimentos de 4,3% mensual. Así, esperamos otro registro alto de inflación mensual para el primer mes del año, en torno a 4% mensual.
- De cara a los próximos meses, seguimos proyectando una aceleración de los aumentos. No obstante, en las últimas semanas se evidenciaron algunas idas y vueltas en decisiones del Gobierno que nos hacen pensar que el levantamiento de las anclas inflacionarias empleadas este año (precios cuidados, tarifas, salarios) podría ser postergado, difiriendo la inflación para los años venideros. La vuelta atrás con el aumento del 5% autorizado a prepagas a partir de febrero, y la recurrente mención a que este año no habrá aumento de tarifas de los servicios públicos son hechos que fundamentan esta posibilidad. Se suma, además, la percepción de una intensificación de los controles de precios vía el programa de Precios Cuidados y cupos a la exportación (al estilo de lo que se intentó con el maíz que derivó en un nuevo conflicto con el campo), que podrán tener costos en términos de actividad o disponibilidad de los productos, pero podría jugar a favor de ajustes de precios menores, al menos en el corto plazo.
- A su vez, en un año electoral, no puede descartarse que el Gobierno vuelva a apelar a la apreciación cambiaria como política antiinflacionaria. Pero aun en este caso, quedará por ver si la demanda de dinero logrará absorber el exceso de pesos que hay hoy en el mercado y el que se agregará el año próximo para financiar la brecha fiscal. Si no es así, ese exceso podría traducirse en más brecha dando nuevo empuje a los precios de la economía.
- Por ahora nuestra proyección de inflación se mantiene en torno a 55% ia a diciembre de 2021, lo que significaría una aceleración de casi 20 pp contra el cierre 2020. Por detrás está la inercia elevada con la que se arranca el año: aun apelando a todas las anclas, salvo la cambiaria, la inflación navegó en torno a 3,7% mensual en los últimos tres meses, que equivale a una tasa anualizada del 54%. Se trata de una inercia que preocupa, da incertidumbre y no ayuda a la convergencia entre las expectativas de inflación con los objetivos del Gobierno.

Índice de Precios al Consumidor
m/m

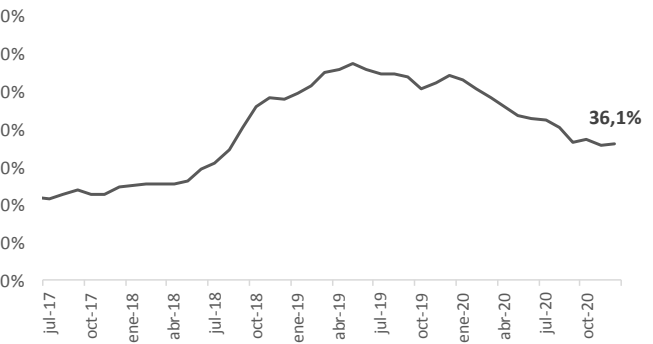


Índice de Precios al Consumidor- inflación núcleo
m/m

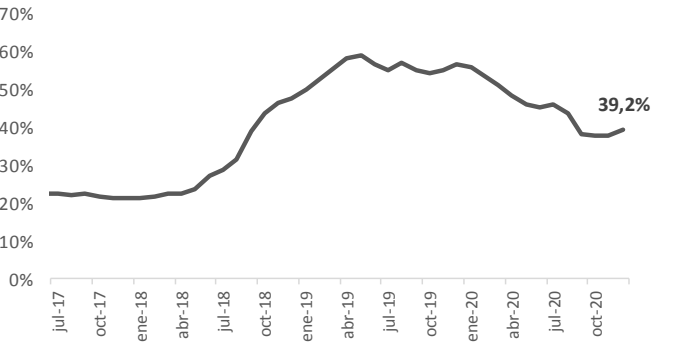


3,2% prom

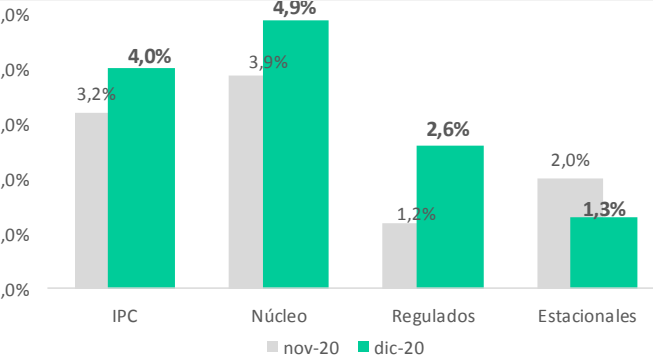
Índice de Precios al Consumidor
a/a



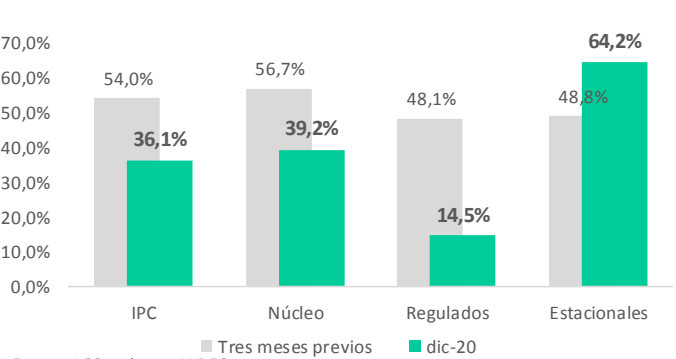
Índice de Precios al Consumidor- inflación núcleo
a/a



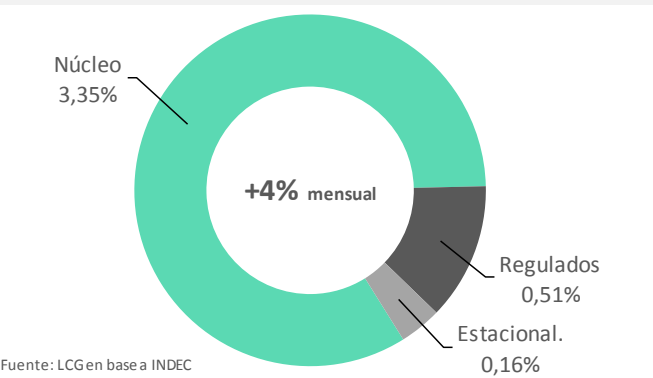
Índice de Precios al Consumidor
m/m



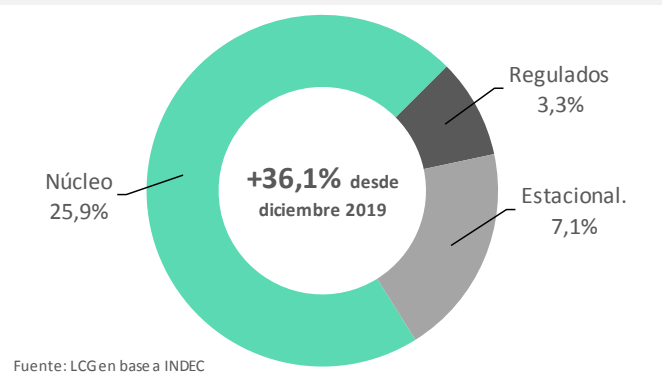
Índice de Precios al Consumidor
m/m



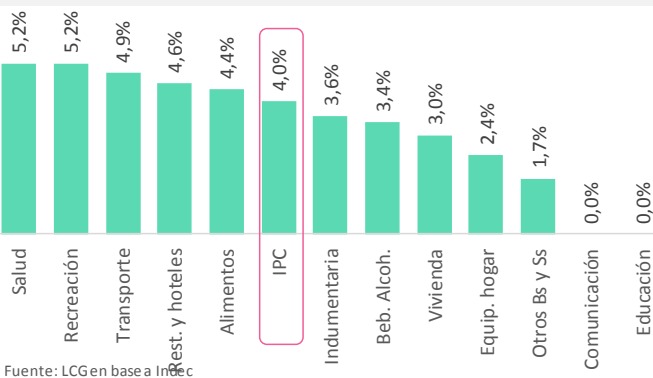
Aporte a la inflación mensual
En pp



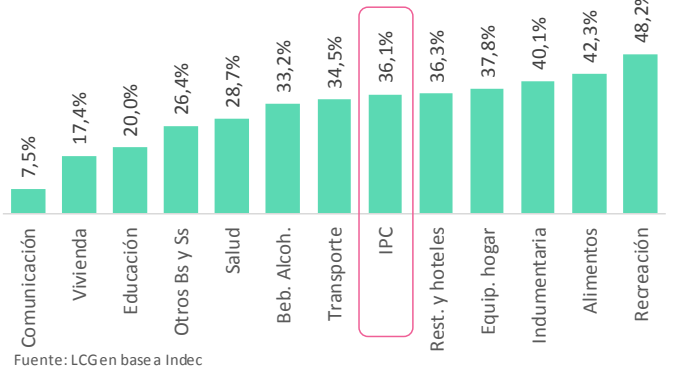
Aporte a la inflación acumulada
En pp



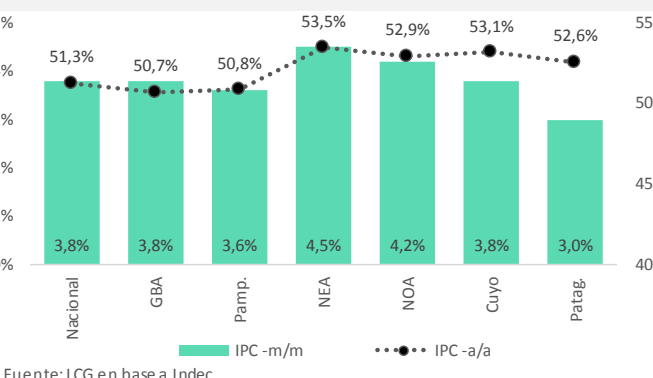
IPC Nacional
m/m



IPC Nacional
a/a



IPC por regiones
m/m, último dato



Índice de precios al consumidor
a/a, diciembre

