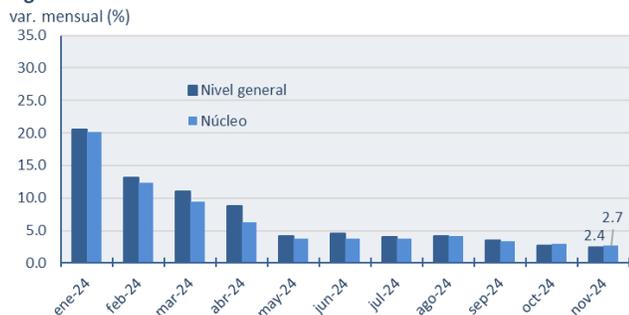


Sorpresa a la baja en la inflación

El índice general de precios registró un aumento de apenas 2,4% mensual en noviembre, sorprendiendo nuevamente a la baja respecto a estimaciones del REM y consultoras privadas, y anotando su menor registro desde julio de 2020. De esta manera, la inflación acumulada en el año asciende a 112%, mientras que la variación interanual desacelera a 166%.

La cifra registrada fue producto de un aumento del 2,7% en el IPC Núcleo y del 3,5% en Regulados, aunque también de una caída del 1,2% en Estacionales. Nuevamente, los precios de los Bienes registraron una suba inferior a la de los Servicios (1,6% versus 4,4%, respectivamente). Así, la inflación, tanto general como núcleo, cae al menor nivel desde mediados de 2020 –precios deprimidos por pandemia COVID-19– (figura 1).

Figura 1. Menor dato mensual desde 2020



Fuente: CMF Research en base a INDEC

La división de mayor suba en el mes fue Educación, que mostró un alza de 5,1%. A ella le siguió Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles (+4,5%), en línea con la continuación del proceso de normalización de precios relativos, evidenciada en los aumentos de tarifas de servicios públicos y las subas en alquiler de viviendas. También registraron aumentos superiores al índice general las divisiones de Bebidas alcohólicas y tabaco (+4,0%), Restaurantes y hoteles (+3,6%), Transporte (+3,4%), Recreación y cultura (+3,0%) y Salud (+2,9%).

Las menores variaciones del mes se observaron en Alimentos y bebidas no alcohólicas (+0,9%), Equipamiento y mantenimiento del hogar (+1,5%), Comunicación (+1,5%) e Indumentaria (+1,9%). De esta manera, el IPC de noviembre muestra la heterogeneidad que lo caracterizó en el último tiempo, con una amplitud de 4,2 porcentuales entre la división con mayor y menor aumento (figura 2). En el último año, el Gobierno ha sabido aprovechar los meses en que Estacionales jugó a favor para profundizar el proceso de ajuste de precios relativos, a costa de una desinflación más rápida. Celebramos dicha estrategia, dado que el aplazamiento de la normalización de precios atenta contra la estabilización de los precios a largo plazo. Sin embargo, los números indican que todavía queda trabajo por hacer en esta materia.

Figura 2: Heterogeneidad en las divisiones del IPC



Fuente: CMF Research, INDEC

Como se menciona anteriormente, el *print* de noviembre estuvo fuertemente influido por la deflación registrada en Estacionales. Esto se puede explicar por la baja inflación que mostró la división de Alimentos y bebidas no alcohólicas (+0,9%), principalmente por caídas significativas de precios en verduras (figura 3).

Figura 3. Las verduras tiraron los precios para abajo

Nacional	
Verduras	-10.90%
Alimentos y bebidas	0.90%
GBA	
Verduras	-12.90%
Tomate	-31.70%
Cebolla	-18.70%
Papa	-14.10%

Fuente: CMF Research, Indec

Apenas se conoció el dato a las 16hs, el mercado respondió rápidamente comprimiendo tasas en la curva de LECAPs/BONCAPs, con subas de precios de hasta 2% en la parte larga, para finalizar con rendimientos cercanos al 2,5% TEM.

El Tesoro fue justo en la licitación y no especuló con una mayor compresión para volver a llamar a una última subasta y colocar a tasas más bajas. La previsibilidad y la confianza que ha generado la Secretaría de Finanzas debe mantenerse intacta y hasta ahora lo ha logrado. Las expectativas juegan un rol fundamental en la política económica y vienen siendo bien administradas. El Tesoro entiende que el costo de la previsibilidad vale la pena, porque, a largo plazo, paga con creces.