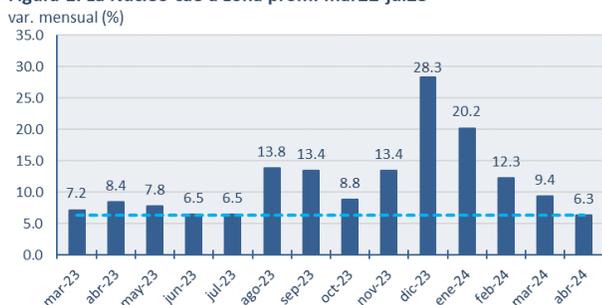


Continúa la desaceleración de precios

El IPC de abril fue levemente menor a lo esperado por la mediana de analistas encuestados por el REM (9%) y confirmó su primer variación mensual de un solo dígito desde octubre 2023, midiendo 8,8%. De esta manera, continúa la tendencia bajista de la inflación desde el máximo de diciembre de 25,5%. Sin embargo, la medición interanual llegó a 289,4% y rompió otro récord desde 1991.

El descenso más significativo se dio en la categoría Núcleo, al medir un aumento de 6,3% mensual, cayendo 3,1 puntos porcentuales con respecto a la variación de marzo y siendo la cifra más baja desde enero 2023. La canasta de bienes y servicios que excluye elementos volátiles, como alimentos y energía, volvió al nivel promedio del período mar22-jul23 (figura 1). Por otra parte, se mantuvo la tendencia de reacomodamiento de precios relativos, con Regulados anotando una suba de 18,4%, mientras que Estacionales aumentó 9,9%.

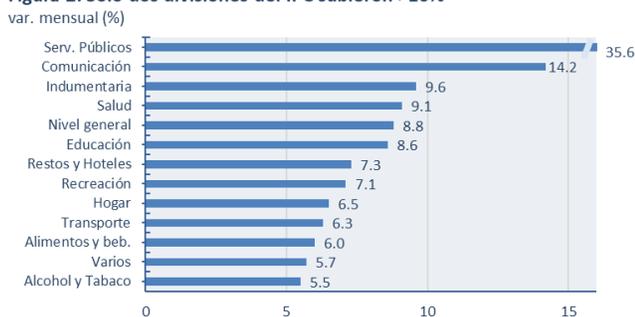
Figura 1. La Núcleo cae a zona prom. mar22-jul23



Fuente: CMF Research en base a INDEC

El mes de abril mostró un marcado avance hacia la normalización de precios relativos, observable en la categoría Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles, que aumentó 35,6% mensual (figura 2). La mejora del ratio (figura 3) está estrechamente vinculada con el aumento de tarifas de luz y gas, suba de impuestos a los combustibles –mayor al 350% entre enero y abril– y cigarrillos, así como al descongelamiento de precios del transporte, comunicaciones y medicina prepaga.

Figura 2: Solo dos divisiones del IPC subieron >10%



Fuente: CMF Research en base a INDEC

Figura 3. Se profundiza el ajuste de precios relativos

Ratio Regulados vs Núcleo con base dic-16=1



Fuente: CMF Research en base a INDEC

Con respecto al ratio, de corto plazo, esperamos que la pendiente de la curva disminuya producto del atraso de la actualización tarifaria de servicios públicos y la cautelar que obliga a las medicinas prepagas retrotraer los aumentos a diciembre 2023. También se pospuso el aumento del impuesto al combustible líquido, por lo que mayo no mostrará grandes avances en la dinámica de reacomodamiento de precios relativos.

En cuanto a las categorías en particular, Indumentaria volvió a tener variaciones por encima del Nivel General por primera vez desde octubre 2023. El sector ha sido foco de críticas en los últimos meses por el alto desfajase con respecto al índice general desde 2020, resultado que asocian con el alto proteccionismo que goza el sector. Se espera que una política comercial más aperturista por parte de LLA establezca su nivel de precios.

Las categorías que experimentaron las menores subas en el mes fueron Alcohol y Tabaco, aquellos relacionados al consumo de alimentos y bebidas, y Transporte. La apertura comercial de productos alimenticios puso presión a la baja a los precios del sector, que revisten de enorme importancia relativa en la canasta del IPC.

En línea con el proceso de disminución de la nominalidad de la economía y con la estrategia de incentivar la migración a deuda del Tesoro, el Banco Central volvió a recortar la tasa de interés de referencia a 40% TNA (49,15% TEA o 3,3% TEM). A su vez, el Tesoro licitará mañana LECAP con tasa mínima superior al 4% confirmando la intención explícita del Gobierno de reducir los pasivos remunerados y la emisión endógena resultante.

El mercado sigue confiando en las políticas llevadas a cabo por la administración Milei, y la curva de bonos proyecta un promedio de inflación hasta agosto de ~5%. El REM, por su parte, espera una media levemente por encima de 6,5%. **La continua baja de tasas reduce el costo de oportunidad de estar posicionado en MEP, por lo que esperamos cierto movimiento al alza en este mercado.**

CMF Research
FBerra & BCastillo