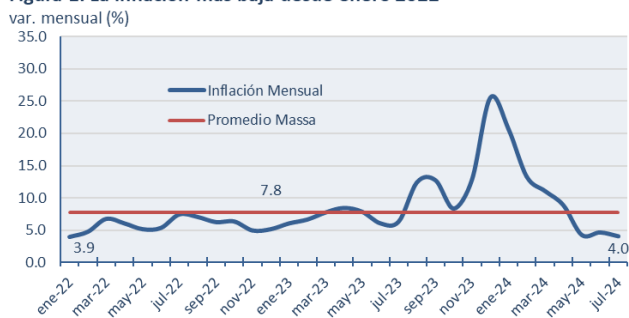


La inflación subyacente se resiste a la baja

La inflación de julio midió 4% mensual, la menor cifra desde enero 2022. De esta manera, se acumula un aumento del nivel general de precios de 87% en lo que va del 2024. En términos interanuales, la inflación volvió a descender, desde 271,5% en junio a 263,4% en julio.

La inflación general continúa mostrando signos de desaceleración y, en julio, registró la variación más baja desde comienzos de 2022 (figura 1). La velocidad de crecimiento de los precios se redujo notablemente, producto de la fuerte política monetaria contractiva que está llevando a cabo el BCRA. Los precios de los bienes aumentaron 3,2% en el mes, mientras que los servicios avanzaron 6,4%.

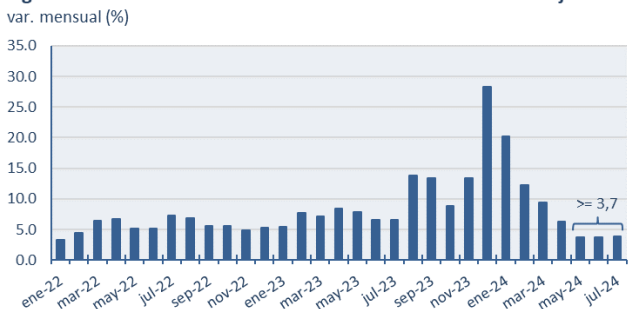
Figura 1. La inflación más baja desde enero 2022



Fuente: CMF Research en base a INDEC

Sin embargo, el IPC Núcleo registró el tercer mes consecutivo en zona de 3,7-3,8% (figura 2), mostrando una llamativa rigidez a la baja. Este dato genera cierta preocupación, dado que es utilizado como referencia de inflación subyacente al eliminar los elementos más volátiles de la canasta. La Núcleo sumó casi 2,6 puntos porcentuales a la variación de precios de julio. Es fundamental que, en el futuro, este impacto se reduzca lo máximo posible, ya que en los próximos meses habrá una mayor incidencia por parte de Regulados.

Figura 2. La inflación núcleo muestra cierta resistencia a la baja

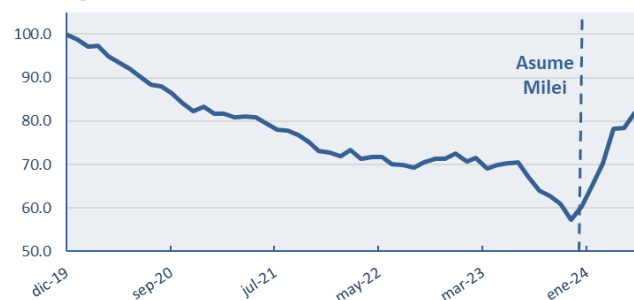


Fuente: CMF Research en base a INDEC

A pesar del congelamiento de las tarifas de servicios públicos, la categoría Regulados avanzó 4,3%, profundizando la corrección de precios relativos iniciada en diciembre (figura 3). Se espera que a partir de agosto continúe el ajuste, con su correspondiente impacto sobre el Nivel general.

Figura 3. El ajuste de precios relativos debe continuar

Ratio Regulados vs Núcleo con base dic-19=100



Fuente: CMF Research en base a INDEC

Por último, las bajas temperaturas de julio afectaron la producción de frutas y verduras, e hicieron que la categoría Estacionales registre un aumento de 5,1% m/m. Es de esperar que este impacto se atenúe conforme finalice la temporada invernal.

En cuanto a las divisiones, Restaurantes y hoteles (6,5%) lideró los incrementos del mes, seguida por Bebidas alcohólicas y tabaco (6,1%) y Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles (6%). A pesar de la postergación de los aumentos en las tarifas de luz y gas a nivel nacional, esta última división mostró un incremento significativo debido a una suba del ~15% en Alquiler de vivienda.

Las divisiones que registraron los menores aumentos fueron Prendas de vestir y calzado (1,6%) y Transporte (2,6%), aunque se espera que esta última muestre un fuerte incremento en el mes de agosto.

Como hemos comentado en informes anteriores, parece haber comenzado la parte más difícil del proceso desinflacionario. Para agosto se esperan aumentos en servicios públicos, transporte, combustibles, telefonía y prepagas, que junto con la recuperación de la actividad, pondrán presión al alza al índice general.

Ante este escenario, los títulos CER ofrecen una atractiva cobertura para aquellos inversores cuya visión sobre la inflación no luce tan clara.

CMF Research
FBerra & BCastillo