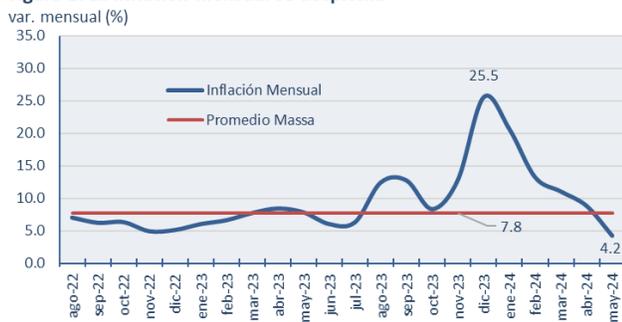


Desplome de la inflación en mayo

La inflación del mes de mayo fue 4,2% y la núcleo desaceleró a 3,7%. Ambos registros anotaron la variación mensual más baja desde enero de 2022. En su medición interanual, el ritmo de crecimiento acumulado de los últimos 12 meses cayó por primera vez desde julio 2023 a 276,4%.

La variación mensual del IPC se desplomó y se situó en 4,2%, alrededor de 3,5 puntos porcentuales menos que el promedio de la gestión Massa (7,8%) (figura 1). A su vez, la inflación Núcleo también tuvo una fuerte desaceleración y cayó a niveles no vistos desde enero 2022.

Figura 1. La inflación mensual se desploma



Fuente: CMF Research en base a INDEC

De mediano plazo, el promedio móvil de 6 meses anotó una leve caída, que en los próximos meses se profundizará. Por su parte, la medición trimestral desacelera con fuerza desde febrero (figura 2).

Figura 2. Media móvil de 6 meses cae marginalmente



Fuente: CMF Research en base a INDEC

Los bienes tuvieron un aumento del 3,9%, mientras que los servicios estuvieron por encima del nivel general con una suba del 5%. Por su parte, Regulados (+4%) ayudó a morigerar la suba de la canasta; esto implica una pausa del proceso de ajuste de precios relativos. En los primeros cuatro meses del año, la categoría Regulados tuvo una variación promedio de 21,1% contra una media de 13,4% del nivel general. Esperamos que el ratio Regulados-Núcleo siga ajustando a niveles cercanos a 1 (hoy en 0,88).

Por el lado estacional, las frutas, verduras y lácteos pusieron presión al índice general con subas de hasta 72,7% (por ej: tomate redondo). Sin embargo, al excluir los elementos más volátiles de la canasta, los precios mostraron un avance de solo 3,7%.

El Gobierno ha sido muy exitoso en la reducción de los pasivos remunerados, disminuyendo significativamente la emisión endógena que estos generan. Como referencia: los pasivos pasivos privados como porcentaje de las reservas internacionales pasaron de ser 62% a 20% en 5 meses, y la tenencia de privados como % del total de pasivos se redujo 20 puntos desde comienzos de año.

Para acelerar el traspaso del BCRA al Tesoro, la Secretaría de Finanzas colocó letras capitalizables (LECAP) con incentivos que permitieron estirar duration de un día a un promedio de 3 meses. A su vez, el BCRA bajó dos veces la tasa de política monetaria (TPM) en mayo para establecerla en 40% (3,3% TEM), incentivando, aún más, la migración al Tesoro.

Luego de la licitación del martes, Luis Caputo y Pablo Quirno anunciaron el “fin de la tasa real negativa”, dando a entender que en los próximos meses (incluido el dato de mayo que todavía no era conocido) la inflación estará por debajo de la tasa de referencia. La variación de precios muestra una fuerte convergencia hacia a la TPM (figura 3).

Figura 3. La inflación converge a la TPM



Fuente: CMF Research en base a INDEC

El Gobierno elige la prudencia a la hora de hablar del cepo y afirman que todavía quedan problemas de flujo que resolver previo a la salida. Ayer, el directorio del FMI aprobó la 8va revisión del acuerdo; se especula que las negociaciones deriven en nuevos giros que permitan acelerar la eliminación del control de capitales.

Por último, la victoria en el Senado abre el espacio para que Caputo cumpla con lo prometido y reduzca el impuesto PAIS en 10 puntos porcentuales. De llevarse a cabo, esto quitaría presión a los precios de bienes importados, con el riesgo de aumentar la demanda de dólares por parte de importadores.

CMF Research
FBerra & BCastillo