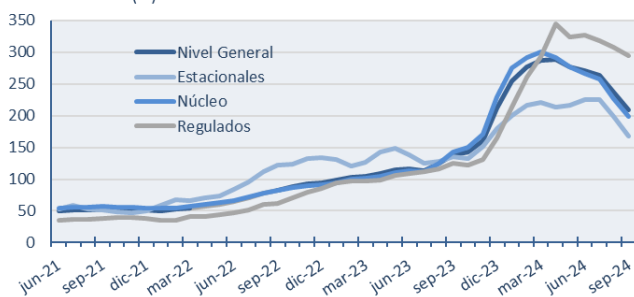


El IPC quiebra el piso del 4%

Luego de cuatro meses sin poder quebrar el piso de 4%, la inflación de septiembre cayó al 3,5% mensual y mostró su menor registro desde noviembre 2021. El resultado fue producto de un incremento del 4,5% en la categoría Regulados, un aumento del 2,9% en Estacionales y una desaceleración al 3,3% de la categoría Núcleo. De esta manera, el aumento de precios acumulado en los primeros nueve meses del año alcanzó el 101,6%, y el IPC desaceleró a 209% en términos interanuales (figura 1).

Figura 1. Se desploma la inflación interanual

var. interanual (%)



Fuente: CMF Research en base a INDEC

En el mes de septiembre, se logró una profundización del ajuste de precios relativos, y el ratio Regulados vs. Núcleo volvió a mostrar un nuevo avance hacia la normalización, alcanzando un nivel de 84,7 versus el *benchmark* de diciembre de 2019 (figura 2). Tal fue así, que Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles fue la división que mostró el mayor aumento en el mes, anotando un alza de 7,3% en virtud de las subas de tarifas de servicios públicos y de los precios de los combustibles. Para los próximos meses, se espera que la dinámica continúe, aunque no de forma homogénea, dado que no deja de ser una herramienta más para el *policy maker* de lograr algún quiebre adicional cuando los precios estacionales no ayudan. El trabajo en materia de normalización de precios ha sido notable, aunque consideramos que no se debe caer en la tentación de utilizar su postergación a discreción para beneficios de corto plazo.

Figura 2. Continúa el ajuste de precios relativos

Ratio Regulados vs Núcleo con base dic-19=100



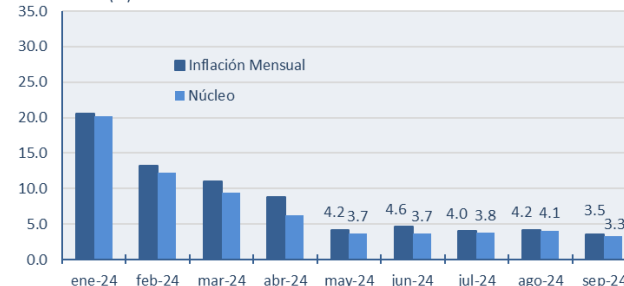
Fuente: CMF Research en base a INDEC

Entre las otras divisiones que estuvieron por encima del índice general se encuentran Prendas de vestir y calzado (+6,0%), debido a razones estacionales de cambio de temporada, Educación (+4,3%) y Restaurantes y hoteles (+3,7%).

En línea con el quiebre del 4% de inflación general, la categoría Núcleolagró romper su resistencia a la baja al anotar una variación de apenas 3,3%, luego de haberse sostenido en niveles de 3,7-3,8% durante el trimestre mayo-julio y de haber acelerado a 4,1% en agosto (figura 3). En línea con ello, Alimentos y bebidas no alcohólicas (+2,3%) y Bebidas alcohólicas y tabaco (2,2%) fueron dos de las tres divisiones con los menores aumentos de la canasta, seguidas únicamente por Recreación y cultura (+2,1%).

Figura 3. Se quiebra el piso de 4%

var. mensual (%)



Fuente: CMF Research en base a INDEC

El recorte del impuesto PAIS en diez puntos a partir del 01/09 contribuyó a que, nuevamente, el incremento de precios de los bienes fuera menor al de los servicios (3,0% contra 4,6%, respectivamente).

El Gobierno continúa navegando aguas turbulentas, aunque el panorama luce cada vez más claro. El ancla fiscal y cambiaria ha surtido el efecto deseado y logró quebrar las expectativas de los agentes.

Una vez alcanzado el objetivo del 4%, no sería inesperado que el equipo económico decida reducir la tasa del *crawling* para forzar a que los precios converjan a dicha tasa de devaluación. Esperamos que el cepo se mantenga hasta las elecciones de medio término producto de cierto *overhang* monetario residual, que todavía podría traer complicaciones en caso de una salida del control de capitales.

El aumento de la demanda de dinero sigue siendo un factor fundamental para lograr la estabilización de precios. En los últimos meses, se ha notado una mejora sustancial en este aspecto y esperamos que continúe profundizándose la remonetización de la economía de cara al 2025. **Por último, cabe destacar que seguimos viendo riesgos en la velocidad de desinflación debido a la recuperación de la actividad.**

CMF Research
FBerra & BCastillo