

Inflación Minorista de Mayo...

1. La inflación nacional de mayo fue de 3,1% m/m, 0,3 puntos porcentuales menos la de abril. De este modo, la inflación interanual se desaceleró mostrando un registro de 57,4% interanual (desde 55,8% en abril). La estabilidad cambiaria observada durante el mes de mayo ayudó a continuar con la merma en las expectativas de inflación que vimos a partir de abril, a pesar de los fuertes aumentos que se dieron en servicios públicos y en salud.
2. Por su parte, la inflación núcleo se ubicó en 3,2% m/m, por encima de la inflación *headline* del mes, con una variación a/a del 58,8%, 0,8 puntos porcentuales superior a la *headline* interanual. Por su parte, los precios regulados crecieron un 61,1% a/a, mostrando que el cambio de precios relativos no termina de alcanzar un equilibrio, mientras que los precios estacionales tuvieron una performance bien por debajo del promedio (39,3%) .
3. Los rubros con mayor aumento en mayo fueron Salud (5,1%), Vivienda, agua, electricidad, gas y otros (4%), acompañados por Transporte (3,5%), Prendas de vestir y calzado (3,4%), Educación 3,3% y Equipamiento y mantenimiento del hogar (3,2%). La inflación de Alimentos, que venía mostrando un rendimiento acelerado en los últimos meses fundamentalmente acelerada por la volatilidad cambiaria, mostró por segunda vez consecutiva un aumento por debajo de la inflación *headline* (2,4%) y 64,9% interanual.
4. En términos regionales, los aumentos de precios se dieron de manera bastante homogénea, excepto por la región del Noroeste con un máximo de 3,9%. La Patagonia aumentó un 3,4%, la región Pampeana y GBA, ambos 3% m/m y Cuyo 2,9%, mientras que la región Noreste mostró la variación mínima con 2,8%.
5. El mes de junio ahora parece más retroceder por debajo de los 3 puntos que a acercarse al 3,5%. Este valor se fundamenta en la estabilidad del tipo de cambio que se evidenció durante la primer quincena del mes, sumado a que la subas de combustibles pactadas para este mes se postergaron para Julio.
6. Aún en condiciones monetarias muy restrictivas como las actuales, durante los meses siguientes esperamos que la inflación oscile entre 2,5% y 3,5. El dato del mes de mayo refleja el actual comportamiento del Banco Central, que durante las 2 primeras

semanas del mes ha bajado la tasa de referencia en 341 puntos básicos y ha absorbido 168.133 millones de pesos.

7. Si bien el dato de la inflación del mes de mayo continúa hacia la baja, acorde a lo esperado, no hay que perder de vista que aún continúa muy elevado. Al contemplar el efecto de la inflación sobre el tipo de cambio real, según la serie del Banco Central, con un tipo de cambio de 44,87 (último valor de mayo) presentamos la misma competitividad que el 9 de noviembre de 2018, con un tipo de cambio de 35,48 para esa fecha.
8. En este escenario, la inflación en 2019 mostraría una desaceleración en torno al 40% a/a en diciembre de 2019, con un costo en términos de actividad que puede llegar al 2% según nuestras proyecciones. Seguiremos observando la dinámica de los próximos meses respecto a la indexación de salarios de la mayor parte de los sectores, como es el caso de los docentes de la provincia de Buenos Aires. Otros datos que creemos que pueden empeorar son los del nivel de pobreza e indigencia, ya que ambos están muy influenciados por el precio de los alimentos, que en el mes de abril y mayo dio un respiro, explicado en gran parte por la estabilidad cambiaria.

| Capítulos | nov-18 | dic-18 | ene-19 | feb-19 | mar-19 | abr-19 | may-19 | Variación Interanual |
|------------------------------------|----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|----------------------|
| | Nivel general | 3,2% | 2,6% | 2,9% | 3,8% | 4,7% | 3,4% | |
| Alimentos y bebidas no alcohólicas | 3,4% | 1,7% | 3,4% | 5,7% | 6,0% | 2,5% | 2,4% | 64,9% |
| Bebidas alcohólicas y tabaco | 4,6% | 1,4% | 3,5% | 2,4% | 4,1% | 1,0% | 2,2% | 35,3% |
| Prendas de vestir y calzado | 2,3% | 1,1% | -0,6% | 1,0% | 6,6% | 6,2% | 3,4% | 43,1% |
| Vivienda y serv. bas. | 2,1% | 3,0% | 3,1% | 6,4% | 2,8% | 2,9% | 4,0% | 55,5% |
| Equipto. y mant. del hogar | 3,6% | 1,9% | 2,7% | 2,8% | 3,8% | 4,6% | 3,2% | 59,6% |
| Salud | 5,7% | 5,2% | 2,9% | 3,2% | 3,2% | 3,5% | 5,1% | 63,1% |
| Transporte | 2,7% | 2,4% | 2,5% | 2,2% | 4,2% | 4,4% | 3,5% | 70,6% |
| Comunicaciones | 3,0% | 7,7% | 7,4% | 1,1% | 4,4% | 3,5% | 2% | 54,9% |
| Recreación y cultura | 2,8% | 2,6% | 3,5% | 2,2% | 2% | 3,2% | 2,4% | 48,0% |
| Educación | 1,2% | 1,0% | 0,6% | 1,7% | 17,1% | 1,5% | 3,3% | 40,8% |
| Restaurantes y hoteles | 2,6% | 2,7% | 3,7% | 3,6% | 4,3% | 4,1% | 2,2% | 48,1% |
| Bienes y servicios varios | 4,4% | 3,4% | 3,6% | 3,1% | 3,1% | 3,0% | 2,8% | 62,3% |
| Inflación Core | 3,2% | 2,7% | 3,0% | 3,9% | 4,6% | 3,8% | 3,2% | 58,8% |

Fuente: ACM en base a INDEC.

Director: Javier Alvaredo

Economistas:
Juan Lezica
Miguel A. Parrilla
Juan Pablo Di Iorio



Av. Roque Sáenz Peña 740 6 A - C1035AAP Buenos Aires, Argentina
Teléfono: +54 (11) 4328-9056 / 9086 - Fax: +54 (11) 4322-9833
acm@acmsa.com.ar
www.acmsa.com.ar