

Inflación Minorista de Marzo...

1. La inflación nacional de marzo fue de 4,7% m/m, lo que superó en 0,6 puntos porcentuales las proyecciones más pesimistas del Relevamiento de Expectativas de Mercado. De este modo, la inflación interanual se aceleró mostrando un registro de 54,7% interanual (desde 51,3% en febrero). De esta manera se mantiene la tendencia alcista que preveíamos para los meses siguientes. Estos datos evidencian que la volatilidad en el tipo de cambio continua impactando en los precios, a la vez que se potencian por los aumentos tarifarios.
2. Por su parte, la inflación núcleo se ubicó en 4,6% m/m, por debajo de la inflación *headline* del mes, con una variación a/a del 55,5%, 0,8 puntos porcentuales superior a la *headline* interanual. Por su parte los precios regulados crecieron un 58,9% a/a, mostrando que el cambio de precios relativos continúa en 2019, mientras que los precios estacionales tuvieron una performance bien por debajo del promedio (40,9%).
3. Los rubros con mayor aumento en marzo fueron Educación (17,9%), Prendas de vestir y calzado (6,6%), acompañados por Alimentos y bebidas no alcohólicas (6%) y un poco más atrás los servicios de Transporte y Comunicación. En particular se destaca la aceleración de la inflación de Alimentos, demostrando que la variación del tipo de cambio juega en rol importante en sus precios. Éstos registran un aumento interanual del 64%, 9,3 puntos porcentuales por encima de la inflación *headline*. El fuerte aumento de los mismos y tarifas (principalmente luz y transporte) durante marzo ha tenido impacto sobre los indicadores socioeconómicos ya que forman parte de la canasta básica de consumo.
4. En términos regionales, los aumentos de precios fueron mayores en el Noreste (5,1% m/m). La región Noroeste registró variaciones del 4,9% m/m, mientras que GBA mostró una variación del 4,8%. Mientras que la región Pampeana, la de Cuyo y la Patagonia mostraron un aumento del 4,5, 4,4 y 4,3% respectivamente.
5. El mes de abril parece ahora comenzar a acercarse más a 4% que a 3%. Este valor se fundamenta en la variación del tipo de cambio que se evidenció durante la primer quincena de abril, acompañado por una suba pactada del 35% en el gas, 10,5% en el subte y las paritarias que se continúan cerrando en estos meses.
6. Aún en condiciones monetarias muy restrictivas como las actuales, durante los meses siguientes esperamos que la inflación oscile entre 2,5% y 4% debido a aumentos puntuales en servicios públicos, transportes y prepagas, acompañados por sus efectos

de segunda ronda. Al día de hoy, para el mes de mayo ya hay pactadas subas del 27% en el Agua, 4% en luz, y 7,5% en prepagas. El mal dato del mes de marzo permite entender el actual comportamiento del Banco Central, que durante los 16 días transcurridos del mes ha retirado de la plaza casi \$100.000 millones.

7. Si bien a partir de junio esperamos niveles de inflación que rompan el piso de 2,5% de inflación mensual, ya no se puede esperar que la inflación se estabilice en torno al 23% que se aprobó en la Ley de Presupuesto Nacional 2019. Además este dato hace lucir como optimista el 30,5% estimado por el FMI en el último WEO.
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. Comienza a preocupar la dinámica de los últimos meses respecto a la indexación de salarios de algunos sectores numerosos, como es el caso de los docentes de la provincia de Buenos Aires. Otros datos que creemos van a empeorar son los del nivel de pobreza e indigencia, ya que ambos están muy influenciados por el precio de los alimentos. En este sentido, no sorprendería que el nivel de pobreza se acerque al 35% en su próxima publicación.

IPC Nacional

Capítulos	IV trim 2018			I Trim 2019			Variación Interanual
	oct-18	nov-18	dic-18	ene-19	feb-19	mar-19	
Nivel general	5,4%	3,2%	2,6%	2,9%	3,8%	4,7%	54,7%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	5,9%	3,4%	1,7%	3,4%	5,7%	6,0%	64,0%
Bebidas alcohólicas y tabaco	2,3%	4,6%	1,4%	3,5%	2,4%	4,1%	34,9%
Prendas de vestir y calzado	5,0%	2,3%	1,1%	-0,6%	1,0%	6,6%	38,3%
Vivienda y serv. bas.	8,8%	2,1%	3,0%	3,1%	6,4%	2,8%	55,8%
Equipto. y mant. del hogar	4,3%	3,6%	1,9%	2,7%	2,8%	3,8%	52,9%
Salud	5,5%	5,7%	5,2%	2,9%	3,2%	3,2%	56,0%
Transporte	7,6%	2,7%	2,4%	2,5%	2,2%	4,2%	67,5%
Comunicaciones	0,7%	3,0%	7,7%	7,4%	1,1%	4,4%	54,1%
Recreación y cultura	2,7%	2,8%	2,6%	3,5%	2,2%	2,0%	46,3%
Educación	2,1%	1,2%	1,0%	0,6%	1,7%	17,1%	36,5%
Restaurantes y hoteles	3,1%	2,6%	2,7%	3,7%	3,6%	4,3%	45,8%
Bienes y servicios varios	6,2%	4,4%	3,4%	3,6%	3,1%	3,1%	59,0%
Inflación Core	4,5%	3,2%	2,7%	3,0%	3,9%	4,6%	55,5%

Fuente: ACM en base a INDEC.

Director: Javier Alvaredo

Economistas:
Juan Lezica
Miguel A. Parrilla



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