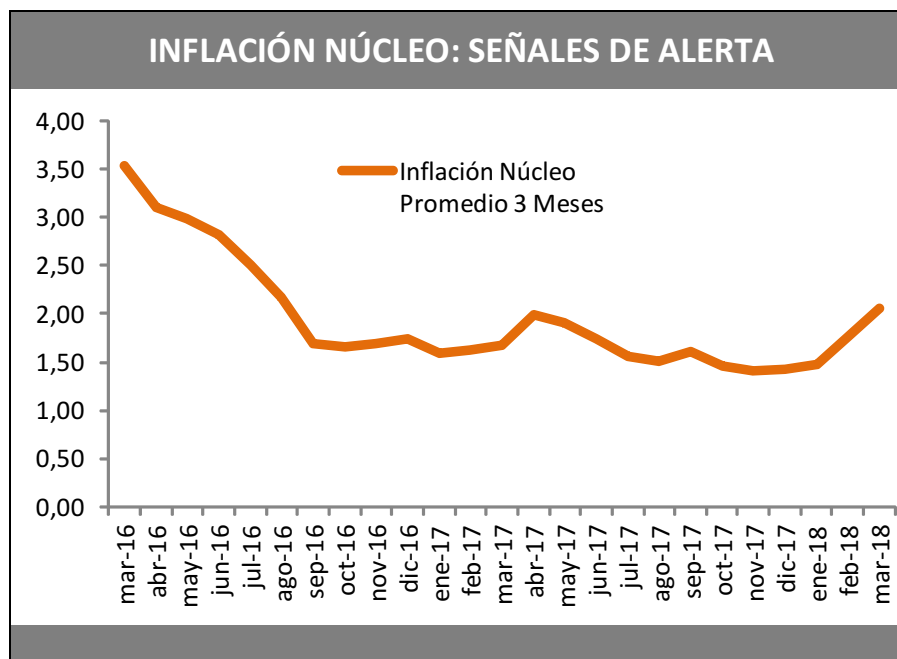


LA INFLACIÓN LE ESTÁ GANANDO LA BATALLA AL BCRA

13 de ABRIL de 2018

El dato de inflación de marzo enciende las señales de alarma. La inflación total fue del 2,3% y la Inflación Núcleo del 2,6%. Si bien hasta ahora las expectativas de mercado estaban desalineadas con respecto a la meta de inflación para el año, había señales que podían hacer pensar en una lenta convergencia hacia los niveles buscados. Este dato hace pensar que ese proceso no sólo se estancó, sino que se revirtió por el aumento del tipo de cambio.

La inflación núcleo promedio del primer trimestre fue del 2,1%, cifra que no se alcanzaba desde julio de 2016. Esto ha dejado en evidencia que el aumento del tipo de cambio de fines de 2017 y principios de 2018 está generando un traslado a precios mayor al esperado por el BCRA. Esto es negativo porque da cuenta de las dificultades que tiene la economía para recuperar tipo de cambio real.



Al cerrarse el primer trimestre, la inflación acumulada ya equivale a más del 40% de la meta anual, aun considerando que hasta ahora los precios estacionales han jugado a favor, dado que subieron menos que la inflación núcleo.

En su Comunicado de Política Monetaria, el BCRA ya había anticipado que la inflación de marzo había sido alta y además dejó entrever que espera que en abril la inflación núcleo siga siendo elevada aunque menor a la de marzo. Esto implica que básicamente el primer cuatrimestre del año cerraría con una inflación núcleo promedio del 2% mensual. Esa cifra deja margen nulo para que la autoridad monetaria pueda reducir la Tasa de Interés de Política Monetaria.

Var% Mensual	I-17	II-17	III-17	IV-17	ene-18	feb-18	mar-18
IPC NACIONAL	2,0%	1,7%	1,7%	2,0%	1,76%	2,42%	2,30%
Núcleo	1,7	1,7	1,6	1,4	1,5	2,1	2,600
Estacionales	1,9	1,0	1,8	1,5	2,7	-0,7	1,6
Regulados	3,2	1,9	1,8	4,1	2,1	4,8	2,0
Inf Núcleo Pro. 3M	1,67	1,74	1,61	1,42	1,48	1,75	2,06

El problema adicional que existe es que la inflación núcleo ha demostrado en los últimos meses que su velocidad de ajuste es ciertamente baja. Es decir que aún una vez superados los factores que desencadenaron el alza, queda todo un proceso de reajuste de precios que quedaron rezagados.

En ese marco creemos el BCRA seguirá interviniendo toda vez que sea necesario para contener el tipo de cambio, que además no tendría margen por los próximos dos meses para reducir la tasa de interés y que será muy complicado que la inflación del año se ubique por debajo del 20% anual. En definitiva, esperan meses de retroceso del tipo de cambio real.