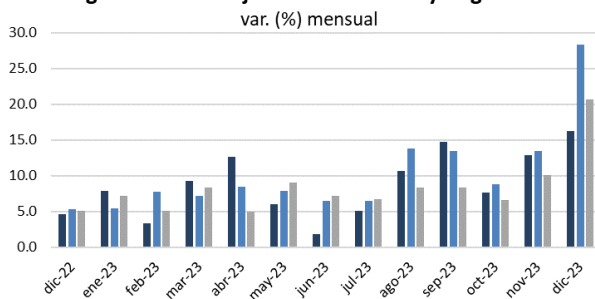


Inflación Diciembre 2023: Ajuste de precios relativos

La inflación del último mes de 2023 midió 25,5% con respecto a noviembre y 211,4% en términos interanuales: un nuevo récord en 34 años. La cifra estuvo fuertemente afectada por las medidas tomadas por la nueva gestión, aunque también fue significativo el arrastre estadístico de noviembre.

El IPC Núcleo lideró la suba (28,3%) seguido por Regulados (20,7%), mientras que Estacionales (16,2%) contribuyó a la baja del nivel general (figura 1). En cuanto a divisiones, el podio estuvo compuesto por Bienes y servicios (32,7%), Salud (32,6%) y Transporte (31,7%). Sin embargo, la mayor presión en el índice de todas las regiones –por su ponderación– se vio en Alimentos y bebidas no alcohólicas, cuyos precios aumentaron un 29,7% mensual y 251,3% interanual.

Figura 1. Fuerte ajuste en la Núcleo y Regulados



Fuente: CMF en base a INDEC

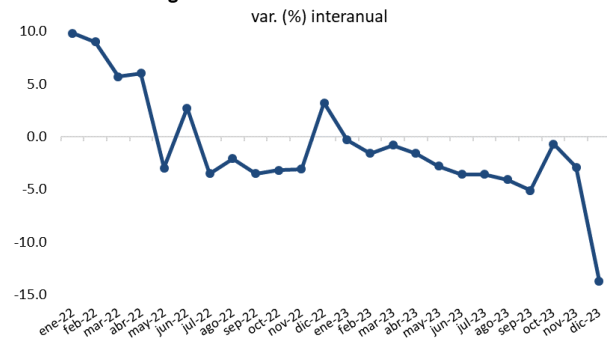
Los precios de alimentos y bebidas tuvieron un importante ajuste producto de la eliminación de los precios máximos; la carne aumentó más del 40% y los cereales y el pan por encima del 50%. Aquellos relacionados a la salud sintieron el impacto de la devaluación en el sector farmacéutico, que está estrechamente vinculado al tipo de cambio. Por último, la suba de los precios de los combustibles influyó fuertemente en la división Transporte.

Por su parte, Educación (6,2%) y Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles (13,8%) fueron las divisiones menos perjudicadas del mes, pero se esperan fuertes aumentos en los meses de enero, febrero y marzo.

Las estimaciones privadas estimaban un IPC cercano al 30%, aunque algunos revisaron sus proyecciones a la baja luego de publicado el dato de inflación de CABA de 21,1%. El “bajo” guarismo de CABA puede explicarse por el amplio spread entre Servicios y Bienes, que compensó a la baja el dato final. A su vez, vivienda y servicios públicos tienen una ponderación muy importante en el índice de la Ciudad, compuesto por precios que vienen atrasados, que en diciembre todavía no se habían actualizado. En INDEC, la ponderación es casi la mitad.

La devaluación del tipo de cambio oficial a \$800, junto con el paquete de medidas para desregular y liberar la economía aceleraron la inflación. Sin embargo, la distorsión de precios todavía no fue resuelta en su totalidad. Mientras que desde enero 2020 el IPC Núcleo –que excluye estacionales y regulados– aumentó 1.656%, la categoría de productos regulados midió 777%, gracias a subsidios y controles de precios. Cabe mencionar que, a pesar de una primera sobre-reacción, productos como la carne, nafta y autos tuvieron que reducir los precios finales al consumidor debido a la fuerte caída del consumo. El mercado comenzó a operar bajo la lógica de la oferta y la demanda, y la no convalidación de algunos precios llevó a que deban ser ajustados en niveles inferiores.

Figura 2: Índice de Ventas Minoristas



Fuente: CMF en base a CAME e INDEC

La caída del consumo fue tal que, según CAME, las ventas minoristas se desplomaron 19% a/a en términos reales (figura 2), con alimentos cayendo casi 20 puntos a/a, algo que no sucedía desde la pandemia. El sector de farmacias también sintió fuerte el aumento de precios al caer 19 puntos porcentuales versus 2022.

La caída del salario real durante todo el 2023 ha sido estrepitosa, sobre todo en el caso de los trabajadores informales y jubilados. Niveles bajos de ingresos reales debieran seguir conteniendo la demanda mientras se terminan de ajustar los precios relativos.

El tratamiento de la Ley Bases en el Congreso también será fundamental para sentar las bases del programa económico y la estabilización de la inflación. Aprobar las herramientas para eliminar el déficit fiscal permitirá terminar con la causa principal de la inflación argentina de los últimos 20 años.

De todos modos, se espera que la inflación se mantenga elevada mientras siga la incertidumbre política y los precios relativos vayan alcanzando un nivel de mayor equilibrio. El riesgo de un mayor descontrol nominal no es improbable si el gobierno fracasa en conseguir el necesario apoyo político para el ajuste y la transformación del país.