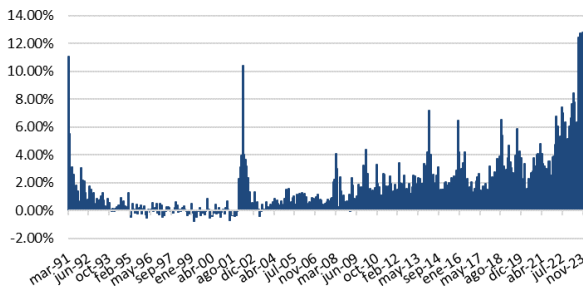


Inflación Noviembre 2023: Fin de mandato con récord

El aumento del nivel general de precios alcanzó **12,8% en noviembre**, la cifra mensual más alta en más de tres décadas (figura 1). El mes estuvo caracterizado por el descongelamiento de precios en sectores clave (combustibles y medicamentos, entre otros) y vencimientos de contratos (“Precios Justos”). Los precios del último mes completo bajo el mandato del kirchnerismo alcanzaron un aumento de 160,9% en términos interanuales, y acumularon una suba de 148,2% en los primeros once meses del 2023.

Figura 1. Récord mensual histórico desde 1991



Fuente: CMF en base a INDEC e IPC San Luis

El IPC núcleo lideró el aumento de las categorías (13,4%), seguida por estacionales (12,8%) y regulados (10,1%). La inflación de Alimentos y bebidas no alcohólicas, la categoría más relevante para los hogares de menores ingresos y la que más incidió en todas las regiones, midió 15,7% mensual, más del doble que el mes anterior. Salud sufrió un aumento de 15,9% mensual y los precios de Comunicación se incrementaron en un 15,2%.

Se espera una cifra aún mayor para diciembre debido a los aumentos en supermercados y la liberación de precios antes regulados. La nueva canciller, Diana Mondino, afirmó hace unos días que la inflación es un fenómeno monetario derivado de la emisión descontrolada de los últimos años, e informó que el gobierno actual no intervendrá ni fijará precios de alimentos, sino que estos serán definidos por el mercado.

Por otro lado, en pos de corregir la distorsión de precios existente, el Gobierno de turno ha llevado a cabo un aumento del tipo de cambio oficial superior al 100% (A\$500 en \$800), que impactará negativamente en la inflación de los meses por venir. El mismo ministro de Economía anunció que la inflación de diciembre será “sustancialmente más alta” que la de noviembre, debido al destape de los precios cuidados y el rezago de la política monetaria del gobierno anterior; mencionó que la inflación de diciembre está corriendo al orden del 1% diario.

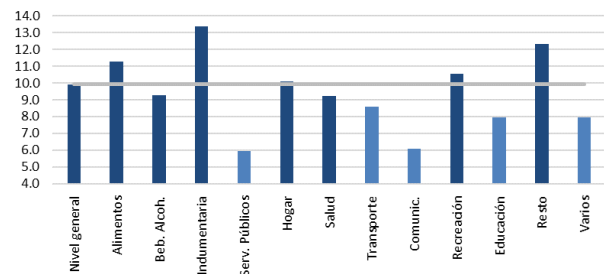
La medición de alta frecuencia confirma lo expuesto y calcula una inflación superior al 20% en las últimas 4 semanas y 26% para la medición núcleo al 12/12.

A diferencia de la devaluación llevada a cabo en agosto por el saliente ministro Massa, se espera que el *pass-through* de la última corrección sea más bajo, principalmente, por dos motivos: i) el salto discreto se realizó en conjunto con medidas económicas tendientes a equilibrar la raíz del problema inflacionario; y ii) el porcentaje del índice de precios valuado al FX oficial de ~\$350 era menor que en agosto.

Como referencia, el aumento del tipo de cambio del 22% llevado a cabo post-PASO fue absorbido en su totalidad en menos de tres meses, lo que implicó el traslado a precios más rápido del que se tenga registro. La aceleración inflacionaria que se verá en los próximos meses está más vinculada a la liberación de precios que estaban reprimidos (figura 2) –como servicios de telefonía, combustible, prepagas, entre otros– que a un alto *pass-through*.

Figura 2. Fuerte distorsión de precios

Multiplicación de precios desde dic19



Fuente: CMF en base a INDEC

De todos modos, los riesgos hiperinflacionarios persisten. La esperanza es que la dinámica nominal sea crecientemente contenida del ajuste de las cuentas públicas. Sin duda, la dificultad de mantener el sendero de austeridad fiscal es un gran desafío. Pero, en caso de sostener la gobernabilidad, aumentan las probabilidades de éxito del programa y de reducción de la inflación.

Esta etapa de alto nivel de nominalidad cumple un rol de aliado para limpiar los desequilibrios monetarios que el BCRA generó durante los últimos 4 años. De esta manera, esperamos que el bimestre diciembre-enero esté en torno al 50% de inflación o superior, con persistencia elevada hasta comienzos del segundo trimestre. **La estabilización de precios será una tarea para el segundo trimestre del año, probablemente usando el dólar como ancla.**