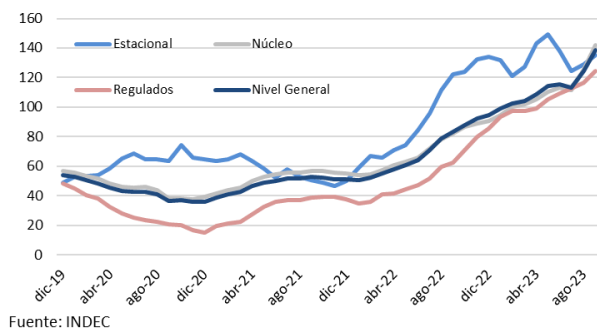


Inflación septiembre 2023: nuevo récord mensual desde 1991

La inflación del mes de septiembre sorprendió al alza lo estimado por analistas, y aumentó 12,7% versus 11,7% esperado por el REM. La inflación acumulada en los primeros nueve meses del año aumentó a 103,2%, mientras que la interanual llegó a 138,3%.

La mayor suba de precios se dió en Estacionales (14,7%), seguida por la Núcleo (13,4%), aunque también se notó un aumento considerable en Regulados (8,3%). En términos interanuales, Estacionales (134,9%) y Núcleo (142,2%) estuvieron en línea (+- 4%) con la General, mientras que Regulados (124,44%) registraron una variación sensiblemente inferior (**Figura 1**).

Figura 1. La inflación interanual no encuentra techo (%)



En cuanto a divisiones de la canasta, los precios de indumentaria volvieron a anotar la variación mensual más alta, con un 15,7% (esto no sucedía desde abril 2023), seguido por recreación y cultura, y alimentos y bebidas no alcohólicas, con un 15,1% y 14,3%, respectivamente. La alta inflación de alimentos y bebidas ha llevado a que la pobreza aumente considerablemente en los últimos meses. Tal es así, que según la estimación de Martín González Rozada de UTDT, el *nowcast* de pobreza alcanzaría al 42% de la población en el semestre abr23-sep23.

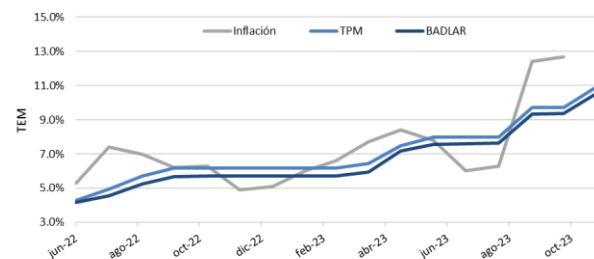
La presión al alza de los precios es consecuencia de la devaluación discreta de mediados de agosto, sumada a una brecha que se mantuvo elevada, una política fiscal expansiva y una tasa real negativa que favoreció la caída de la demanda de dinero. La incertidumbre electoral tampoco colaboró con la estabilidad de precios.

El Gobierno anunció que mantendrá sin cambios el FX oficial hasta pasadas las elecciones generales. Dado el movimiento del IPC de los últimos meses, el tipo de cambio real multilateral ya se encuentra en niveles previos al salto discreto, con miras a quedar aún más apreciado.

Esto dificulta enormemente la posibilidad de acumular divisas, por lo que nuevamente se acudió a intensificar controles de SIRAs y a crear tipos de cambios diferenciales para petroleras, PyMEs y el sector automotor. Estas últimas medidas están más enfocadas en contener la suba del CCL que en mejorar la dinámica de comercio exterior, ya que se quiere evitar fuertes subas en el tipo de cambio financiero previo a las elecciones.

El BCRA tomó la determinación de subir la tasa de política monetaria 15 puntos a 133% TNA, con la idea de contener la corrida contra el peso. El REM estima una desaceleración de la inflación para el mes de octubre, pero cabe mencionar que la encuesta se hizo previo a la aceleración del dólar paralelo y financiero de los últimos días. Se estima que la inflación de octubre exceda el 10%. En este escenario, la tasa real continuará siendo negativa, a su vez que no hay anclas que frenen la caída de la demanda de dinero (**Figura 2**).

Figura 2. Se espera que la tasa real continúe siendo negativa



Las elecciones generales están a la vuelta de la esquina y su resultado nos dará una visión más clara de lo que vendrá. El mercado no parece descontar 100% un ballottage entre Milei y Massa, pero sí le otorga mayor probabilidad de ocurrencia. En caso de confirmarse, vemos mayor volatilidad en el tipo de cambio. Una sorpresa de Bullrich entrando en segunda vuelta podría anclar parcialmente la volatilidad nominal, aunque sea transitoriamente.

Seguimos recomendando tomar cobertura para pasar las elecciones. Para perfiles más arriesgados, el Merval puede ser una alternativa viable de cobertura.