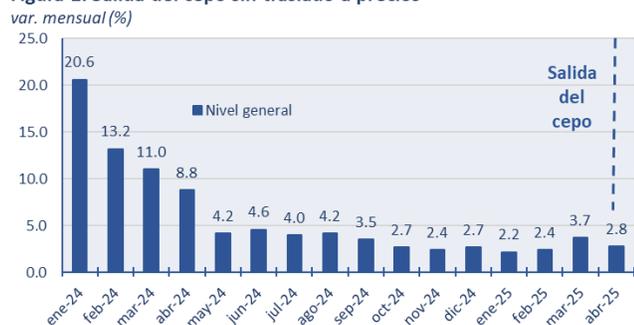


Salida del cepo sin traslado a precios

El INDEC registró una inflación del 2,8% en el mes de abril, acumulando así una variación del 11,6% en lo que va del 2025. La cifra fue producto de un aumento del 2,3% en el IPC Núcleo, del 1,9% en los precios estacionales y del 1,8% en Regulados.

Si bien es temprano para aseverar el éxito definitivo de la salida del cepo, contrario a las expectativas, la liberación del control de capitales no implicó una depreciación de la moneda, sino más bien lo contrario. Los datos de alta frecuencia y los capturados por el INDEC parecen apuntar hacia una salida con nulo traslado a precios (ver figura 1), principalmente explicada por la liberación asimétrica que llevó a cabo el Gobierno. Todavía, muchas empresas no tienen libre acceso al Mercado Libre de Cambios (MLC), lo que hace que el descubrimiento de precios de las últimas semanas sea imperfecto y el pass-through inexistente. Así, la inflación general cayó 90 puntos básicos con respecto a la evidenciada el mes anterior, mostrando un importante avance en la dinámica desinflacionaria, luego del salto a 3,7% en marzo.

Figura 1. Salida del cepo sin traslado a precios



Fuente: CMF Research, INDEC

La inflación de los servicios continuó siendo mayor a la de los bienes, midiendo 3,0% y 2,7%, respectivamente.

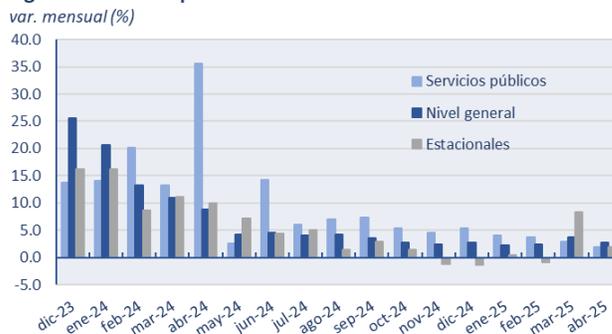
En cuanto a las categorías, el IPC Núcleo se mantuvo elevado en niveles de 3,2% por segundo mes consecutivo, aún con Alimentos y bebidas cayendo 3 puntos porcentuales (2,9% versus 5,9% en marzo). En cuanto a la dinámica de mediano plazo, la inflación subyacente alcanzó el promedio móvil de seis meses más alto desde enero, y registró el nivel más elevado desde octubre para el promedio móvil de tres meses. Esto sugiere que la economía está corriendo a un nivel inflacionario del 3%, y que le cuesta romper ese piso.

Por el lado de las divisiones, la que mostró el mayor incremento fue Restaurantes y Hoteles (4,1%), seguida por Recreación y cultura (4,0%) y Prendas de vestir y calzado (3,8%). Por su parte, Bebidas alcohólicas y tabaco y Comunicación registraron incrementos iguales al del índice general (2,8%).

La división que registró el menor incremento en el mes fue Equipamiento y mantenimiento del hogar, al medir apenas 0,9%. Le siguió Transporte y Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles, con aumentos de 1,7% y 1,9%, respectivamente. Por último, los precios de Bienes y servicios, Salud y Educación se incrementaron 2,5% mensual, destacándose la desaceleración del último, que en marzo había medido +21,6%.

La mitad de las divisiones que componen el índice general tuvieron una suba mayor o igual al mismo; sin embargo, los bienes/servicios regulados ayudaron a contener la presión del IPC al alza. El Gobierno parece estar utilizando el precio de los servicios públicos para contener la suba del índice general si la estacionalidad no acompaña. Cuando la estacionalidad de marzo y abril no ayudó, los servicios públicos tuvieron un aumento por debajo de la inflación general, y esperamos que se mantenga esta estrategia a lo largo del año (figura 2).

Figura 2. Servicios públicos como ancla



Fuente: CMF Research, INDEC

Esto impacta negativamente sobre el ratio Regulados/Núcleo, que se encuentra estancado desde ago-sep del año pasado, mostrando una clara caída en 2025 (ver figura 3). Sin embargo, cabe mencionar que las condiciones macroeconómicas permiten darse ese lujo, dado que la apreciación cambiaria reduce el costo fiscal de congelar las tarifas.

Figura 3. Apreciación suaviza el deterioro del ratio

Ratio Regulados vs Núcleo con base dic-19=100



Fuente: CMF Research, INDEC