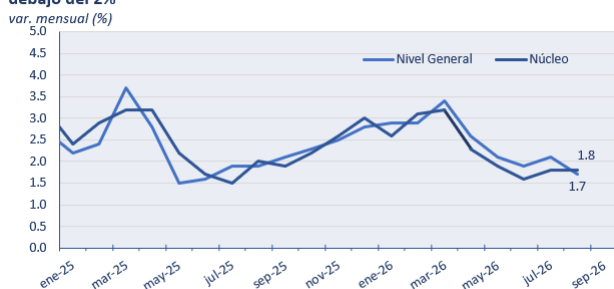


Estacionales ayudan y la inflación vuelve a desacelerar

La inflación mensual se ubicó en 1,7% en agosto, 0,4 p.p. por debajo de la medición de julio, con estacionales ayudando y regulados presionando nuevamente. El dato estuvo en línea con las expectativas del REM, de 1,7%, y con la inflación implícita en el mercado. En términos interanuales, el IPC se ubicó en 33,5%, mientras que el acumulado de los primeros ocho meses del año alcanzó 21,3%. La inflación núcleo se ubicó en 1,8%, igual que el mes pasado, y acumuló cuatro meses por debajo de 2%. La buena noticia vino por el lado de los servicios, que corrieron al 2,0% mensual, marcando la menor medición desde septiembre de 2020. De aquí en adelante, tanto el REM como el mercado esperan una inflación mensual promedio en niveles similares a los de agosto para lo que resta de 2026.

Figura 1. Cuarto mes consecutivo con la inflación núcleo por debajo del 2%

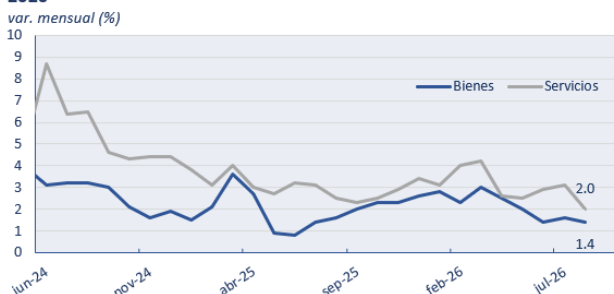


Fuente: CMF Research, INDEC

Las variaciones a nivel de bienes y servicios fueron muy positivas. Los bienes corrieron al 1,4% mensual y promediaron 1,5% en los últimos tres meses. Además, los servicios aumentaron 2,0% en agosto, marcando la menor medición desde septiembre de 2020. De esta manera, si bien la dinámica de servicios continúa corriendo por encima del nivel general, que haya bajado a 2,0% es una muy buena noticia, considerando que se trata del componente con mayor inercia.

Por categorías, la inflación núcleo, de 1,8%, volvió a ubicarse por debajo de 2% por cuarto mes consecutivo. La última vez que ocurrió una dinámica similar fue en enero de

Figura 2. Menor variación en servicios desde septiembre de 2020



Fuente: CMF Research, INDEC

2018. Se mantuvo en el mismo nivel que en julio, en 1,8% mensual, y acumula una suba de 19,8% en lo que va del año. Los estacionales, que habían promediado 3,8% mensual en los últimos tres meses, retrocedieron -0,9%, contribuyendo a la desaceleración del índice general. Los regulados avanzaron 2,2%, levemente por encima del 2,1% registrado en julio, y promedian 2,2% en los últimos tres meses. De esta manera, la relación entre regulados y núcleo continúa creciendo luego de haber tocado mínimos en noviembre de 2023 (ver Figura 3). La inflación subyacente del BCRA, que excluye carnes y alquileres de la núcleo, se ubicó en 2%, cayendo 0,1 p.p. frente a julio.

En cuanto a las divisiones, los mayores aumentos correspondieron a Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles, con una suba de 2,6%, y Educación, que avanzó 2,5%. Alimentos y bebidas no alcohólicas subió 1,7%, y volvió a destacarse la baja presión de carnes, que aumentó apenas 0,2% a nivel nacional y promedia 0,1% en los últimos cinco meses. Prendas de vestir y calzado retrocedió -1,1%, luego de caer -3,0% en julio. Hacia septiembre, es posible que veamos algunos ajustes en líneas que actualizan trimestralmente, como tabaco y alquiler de la vivienda, además de cierta suba en carnes y derivados, que pesan 8,9% en la canasta del IPC, considerando que el precio del ganado en pie suele comenzar a ajustar en la última parte del año.

Figura 3. El ratio retoma su recuperación

Ratio Regulados vs Núcleo con base dic-19=100



Fuente: CMF Research en base a INDEC

Hacia adelante, tanto el REM como las expectativas de mercado apuntan a una inflación mensual promedio de 1,7% para lo que resta del año. En septiembre podrían aparecer algunas presiones puntuales en prendas de vestir y calzado por el cambio de temporada, y también cierta presión en carnes durante el último tramo del año, considerando la estacionalidad del precio del ganado en pie. También será relevante monitorear la evolución del petróleo, en un contexto en el que la nafta todavía opera por debajo de la paridad internacional.

CMF Research