



Semana Económica

Resumen Ejecutivo

N°741

Del 9 al 15 de septiembre de 2022

Claves de la semana

Leve desaceleración inflacionaria en agosto, ¿cómo seguirá?

Contracción de los pesos y dólar soja: ¿hasta cuándo y hasta dónde?

Leve desaceleración inflacionaria en agosto, ¿cómo seguirá?

En agosto, la inflación fue de 7,0%, desacelerándose 0,4 p.p. respecto de julio. No obstante, más allá de esta baja, este porcentaje implica un avance de 1,7 p.p. en relación con la media del primer semestre (+5,3% mensual). En otro orden, con el dato de agosto, la suba de precios acumuló 56,4% en los primeros ocho meses del año. A nivel categorías, resalta el avance de los precios Estacionales (+8,7%), seguidos por el IPC Núcleo (6,8%), en tanto los precios Regulados quedaron en último lugar, con una suba de 6,3% durante el mes pasado. A nivel capítulos, la suba estuvo liderada por Prendas de vestir y calzado (+9,9%), que ya acumula 109,0% en los últimos doce meses. En segundo lugar, quedó el rubro “varios” (+8,7%) y equipamiento y mantenimiento del hogar en tercero (8,4%). En relación con este último rubro, que había avanzado más de 10% en julio, entendemos que las mayores restricciones cambiarias explican una parte relevante de su dinámica, política que también estaría teniendo un efecto -adverso- sobre su stock.

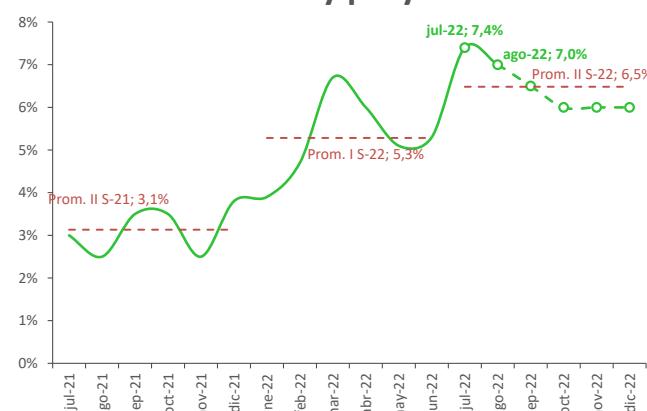
Siguiendo las últimas proyecciones del Relevamiento de Expectativas de Mercado del Banco Central (REM BCRA), la inflación terminaría el año en 98,5% (número que surge de tomar la mediana de la última publicación para el período septiembre-diciembre con el dato oficial de agosto). En este sentido, resalta que la suba de precios debería promediar menos de 6,3% entre septiembre y diciembre para quedar por debajo del 100%, a la vez que debería estar por debajo de 5,7% para no superar el 95%.

Inflación e incidencia por capítulos Agosto 2022

Capítulos	Ponderación	Variación porcentual		Incidencia	
		mensual	internual	mensual	internual
Nivel general					
Alimentos y bebidas no alcohólicas	26,9%	7,1%	80,0%	1,9%	21,5%
Recreación y cultura	7,3%	5,0%	72,1%	0,4%	5,2%
Restaurantes y hoteles	9,0%	6,7%	97,5%	0,6%	8,7%
Prendas de vestir y calzado	9,9%	9,9%	109,0%	1,0%	10,8%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	6,4%	8,4%	79,2%	0,5%	5,0%
Transporte	11,0%	6,8%	71,0%	0,7%	7,8%
Salud	8,0%	5,7%	74,6%	0,5%	6,0%
Vivienda, agua, electricidad y gas	9,4%	5,5%	56,8%	0,5%	5,4%
Bienes y servicios varios	3,5%	8,7%	73,3%	0,3%	2,6%
Bebidas alcohólicas y tabaco	3,5%	7,0%	69,1%	0,2%	2,4%
Comunicación	2,8%	4,1%	41,8%	0,1%	1,2%
Educación	2,3%	5,0%	65,8%	0,1%	1,5%
Estacionales	11,3%	8,7%	111,5%	1,0%	12,6%
Núcleo	67,9%	6,8%	78,4%	4,6%	53,3%
Regulados	20,8%	6,3%	59,7%	1,3%	12,4%

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

Inflación mensual y proyecciones REM



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y BCRA

Contracción de los pesos y dólar soja: ¿hasta cuándo y hasta dónde?

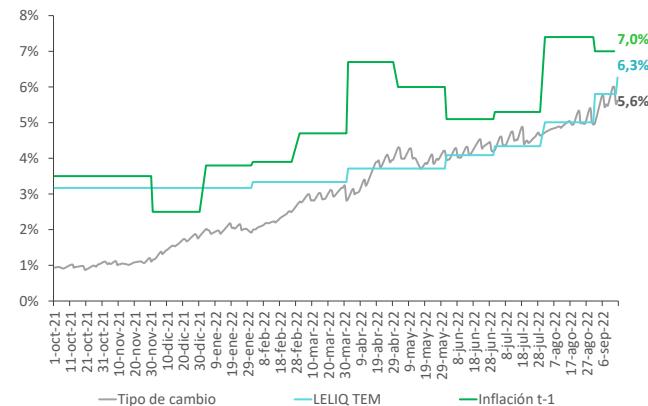
Desde mediados de agosto, el Banco Central apunta a mantener tasas de interés reales positivas y, en simultáneo, contraer los agregados monetarios. Así, busca moderar la demanda de dólares para ahorro y la tasa de crecimiento de la economía, fuertemente correlacionada con las necesidades de divisas para importar.

Conocido del dato de inflación de agosto (+7,0%), la autoridad monetaria aumentó su tasa de interés de referencia en 550 puntos básicos, llevándola a 75% nominal anual (107% de TEA). En términos mensuales, esto implica una tasa efectiva de 6,3%, en línea con la inflación proyectada por el top diez del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) para los próximos tres meses (+6,3%), a la vez que se ubica algo por encima de la suba mensual del tipo de cambio (+5,6%). Esta última comparación marca que, en la actualidad, no necesariamente es “racional” tomar créditos en moneda local para adelantar compras en moneda extranjera, dado que su costo es mayor que la tasa de depreciación del peso.

El resultado positivo del mercado cambiario - liquidación de más de USD3.600 millones en las primeras dos semanas del Programa “dólar soja” - implica una mayor tensión sobre las variables monetarias, ya que su contracara inmediata es la emisión de casi ARS730.000 millones, poco menos de 1% del PIB. Esto marca que una evolución tan “abrupta” no es deseada, aunque, vale destacar, esta dinámica es “menos insostenible” que la magna acumulación de reservas de enero-agosto.

Tasas de interés, inflación y tipo de cambio

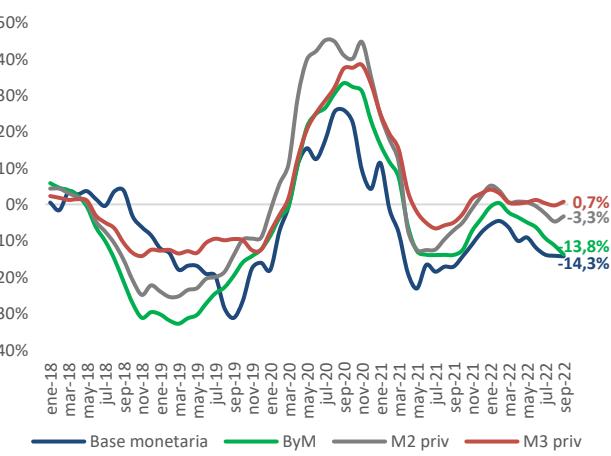
variación mensual y tasas mensualizadas



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA e INDEC

Agregados monetarios

variación interanual real



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

Glosario

- **Precios núcleo:** Es una componente de los cambios de precios que se espera que “persista” en el mediano plazo, es decir no considera el efecto de los cambios en bienes y servicios estacionales ni regulados.
- **Base Monetaria:** Se encuentra compuesta por los billetes y monedas (emitidos por el Banco Central y puestos en circulación) en poder del público y de las entidades financieras y los depósitos en pesos de las entidades financieras en el Banco Central.
- **LELIQ (Letra de Liquidez):** Es un instrumento de regulación monetaria remunerado a la tasa de política monetaria y que sólo pueden comprarlo los bancos comerciales.