

4. Sorpresas negativas en inflación en 1T17

El efecto del alza de precios regulados no se diluye y la inflación subyacente se resiste a bajar

Esperamos que la tasa de inflación (índice oficial de la Ciudad de Buenos Aires- CABA) alcance el 22,4% a/a en 2017, un incremento con respecto a nuestra anterior proyección de 20,8%. También elevamos nuestra proyección de inflación oficial del Indec al 19,5% (las diferencias de nivel entre ambos índices se deben a que tienen distintas canastas y abarcan diferentes ámbitos geográficos). Aunque esta previsión representa una desaceleración con respecto a la inflación del 41% del año pasado por el shock de tipo de cambio y tarifas, los datos de inflación mensual del primer trimestre no están resultando tan alentadores como se esperaba.

En el primer trimestre del año, la inflación promedio mensual alcanzó a 2,1% y 2,3% (Indec y CABA) en tanto que solamente en marzo estas tasas fueron del 2,4% y 2,9% respectivamente marcando la tendencia al aumento. Hubo un alza programada de tarifas de electricidad durante el primer trimestre pero este efecto no acabó de diluirse (Gráfico 4.1) y también se observaron subas en otros precios regulados como educación y salud en el período. La inflación núcleo está mostrando una resistencia a la baja que se deberá seguir evaluando los próximos meses, mientras que en el índice Indec que abarca el conglomerado urbano de Ciudad y Gran Buenos Aires se ha mantenido en promedio constante, el índice elaborado por el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires marcó una tendencia a acelerarse (Gráfico 4.2).

El Banco Central sigue comprometido con el objetivo de bajar la inflación y fijó sus metas anuales (12%/17% en 2017 y 12%/8% en 2018), si bien se ubican aún en rangos más bajos que las expectativas del consenso de analistas. La estrategia sigue siendo llegar a inflación de un dígito en 2019. Con este objetivo en mente elevó la tasa de política monetaria desde 24,75% a 26,25% durante la segunda semana de abril, (ver Capítulo 5).

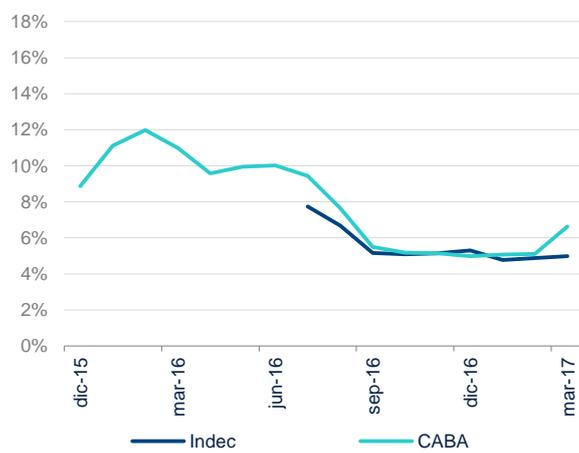
Un dato fundamental para evaluar la evolución de la inflación a futuro es el cierre de las negociaciones salariales que se concretan durante el primer cuatrimestre del año. Gran parte de los sindicatos todavía no han cerrado estas negociaciones y en algunos casos se ha producido una confrontación con el gobierno que aún está en vías de resolverse, como es el caso de los maestros. Algunos acuerdos han definido ajustes similares a la inflación esperada pero con cláusulas gatillo de acuerdo a potenciales desvíos que podría haber con respecto a la misma. La definición final de estas negociaciones, que podrían terminar en alzas salariales mayores a las que pretende el gobierno, influirán en el resultado final de la tasa de inflación. La reducción en el financiamiento monetario del Banco Central al Tesoro, la política de tasas de interés positivas en términos reales para anclar expectativas y la relativa estabilidad cambiaria serán los factores que harán converger la inflación hacia niveles más bajos. Aun así, la probabilidad de que se alcance la meta de inflación oficial este año es baja.

Gráfico 4.1 Inflación total acumulada por trimestre (%)



Fuente: BBVA Research, INDEC y GCBA

Gráfico 4.2 Inflación subyacente acumulada por trimestre (%)



Fuente: BBVA Research, INDEC y GCBA

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

Este informe ha sido elaborado por la unidad de Argentina

Economista Jefe de Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Marcos Dal Bianco
marcos.dalbiano@bbva.com

Juan Manuel Manias
juan.manias@bbva.com

María Celeste González
celeste.gonzalez@bbva.com

Andrea Savignone
asavignone@bbva.com

Adriana Haring
aharing@bbva.com

Jorge Lamela
jorge.lamela@bbva.com

BBVA Research**Economista Jefe Grupo BBVA**

Jorge Sicilia Serrano

Análisis Macroeconómico

Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

Escenarios Económicos Globales

Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Mercados Financieros Globales

Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Modelización y Análisis de Largo Plazo Global

Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Coordinación entre Países

Olga Cerqueira
olga.gouveia@bbva.com

Regulación Digital

Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.com

Regulación

María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Sistemas Financieros

Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera

David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

España y Portugal

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

México

Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Oriente Medio, Asia y Geopolítica

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Turquía

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Le Xia
le.xia@bbva.com

América del Sur

Juan Manuel Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile

Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia

Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela

Julio Pineda
juliocesar.pineda@bbva.com

INTERESADOS DIRIGIRSE A: BBVA Research – BBVA Banco Francés: Reconquista 199, 1ª planta. C1003ABC - Buenos Aires (Argentina).
Tel.: (+54) 11 4346 4000 / Fax: (+54) 11 4346 4416 - bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com