

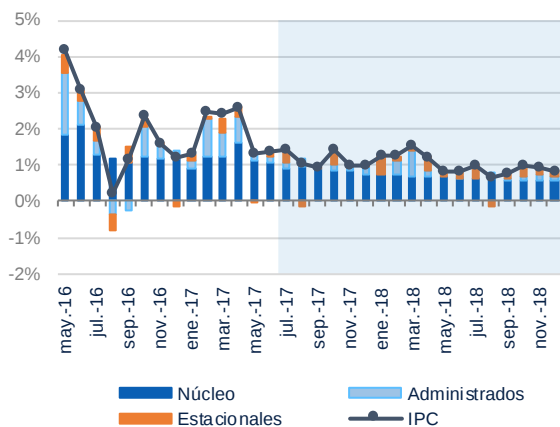
4. La inflación comienza a ceder tras un trimestre de datos negativos

Mantenemos nuestras previsiones de inflación levemente por encima de las metas del BCRA en 2017 y 2018

La tasa de inflación se redujo a 1,3% en mayo y a 1,4% mensual en junio, luego de haber promediado 2,5% m/m en los 3 meses previos. La baja de la inflación refleja no sólo el fin del cronograma de aumentos en precios regulados, sino también una caída en la tasa de inflación subyacente (que descendió de 2% mensual a 1,55% m/m en promedio en el bimestre) y una desaceleración del aumento de precios de alimentos (Gráfico 4.1). Estimamos que esta tendencia decreciente de la inflación núcleo se mantendrá en los próximos meses para alcanzar un promedio de 1,1% mensual en 3T17 en virtud de una política monetaria que seguirá siendo relativamente dura. Considerando que se retoman los aumentos de tarifas en 4T17, la inflación medida por el IPC GBA del INDEC alcanzará 19,5% a fin de 2017 tal como reportábamos en nuestro Situación anterior. También mantenemos sin cambios la previsión de 12,9% para 2018 que contempla una estabilización de la inflación subyacente en alrededor de 0,9% mensual y una incidencia de aumento de tarifas energéticas de 1,9 pp.

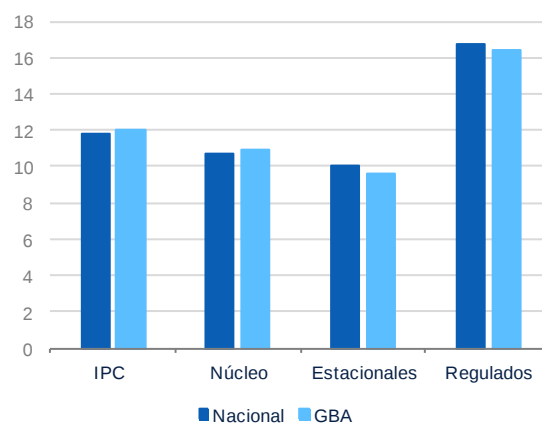
Pese al endurecimiento de la política monetaria a partir de abril, las expectativas de inflación del consenso de analistas relevados por el BCRA se mantienen en torno al 21,6% a/a para diciembre 2017 (y por encima de 21% desde marzo) aunque se espera una baja a 17,1% en los próximos 12 meses. Sin embargo, las expectativas del público (según el relevamiento de la Universidad Di Tella) han corregido a la baja en el último trimestre desde 25% en marzo a 20% a/a en junio. Los acuerdos salariales avanzan lentamente promediando aumentos entre 21-23% a/a que no suman presiones sobre la inflación. Hasta mediados de mayo, la estabilidad del tipo de cambio contribuyó a sostener las expectativas de inflación a la baja y es de esperar que los recientes episodios de volatilidad no sean trasladados mayoritariamente a precios ya que se descontaba una mayor tasa de depreciación en la segunda mitad del año. La excepción podría estar dada por el aumento de precios de combustibles esperado para julio que obedece a la fórmula de ajuste que tiene en cuenta tanto el incremento del precio internacional del petróleo como el tipo de cambio y que tendría una incidencia cercana a 0,2 pp en la inflación de ese mes.

Gráfico 4.1 Inflación INDEC GBA por mes, incidencia de precios regulados, core y estacionales



Fuente: BBVA Research sobre datos INDEC

Gráfico 4.2 Inflación acumulada en 1S17 por componentes - IPC GBA e IPC Nacional



Fuente: BBVA Research sobre datos INDEC

El nuevo índice de inflación nacional (IPC Nacional) que se utilizará para evaluar el cumplimiento de las metas de inflación y que el INDEC publicó el 11 de julio no generará cambios importantes en la factibilidad de cumplir con las metas del BCRA ya que seguirá teniendo fuerte ponderación el Gran Buenos Aires. La primera medición correspondiente al mes de junio registró una inflación de 1,2% mensual, levemente por debajo del 1,4% registrado por IPC GBA (que era el anterior “benchmark” por ser el índice de mayor cobertura computado por INDEC) y también una inflación núcleo ligeramente menor de 1,3% m/m. Sin embargo, en el acumulado del año, el IPC Nacional mostró una inflación de 11,8% apenas por debajo del 12% registrado por el IPC GBA, y aumentos muy similares tanto en precios regulados como en la inflación núcleo (Gráfico 4.2).

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.serrano@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