

Inflación se mantiene elevada a pesar de los acuerdos de precios

- El dato de inflación de Noviembre **determinó un incremento del nivel de precios de 0,35%, registro por encima de lo esperado para nuestra estimación mensual, determinando que la inflación interanual se mantenga en 9,0%**. Si bien se esperaba que los acuerdos de precios y otras medidas adoptadas tuvieran un efecto a la baja sobre la inflación, éste fue menos efectivo de lo esperado, lo que resulta preocupante de cara al último mes del año. Este elemento no es menor, ya que una mayor inflación hacia fin de año redundaría en mayores ajustes indexatorios por inflación pasada en los incrementos salariales de los primeros meses de 2013. Esto implicaría una mayor inercia inflacionaria y un desafío aún mayor para la política económica que ha visto erosionada su credibilidad en el manejo inflacionario.
- En lo que refiere a los rubros transables y no transables, la evolución de los salarios durante el año ha puesto un piso elevado a los precios no transables. En este sentido, la discusión sobre la moderación salarial en las rondas de negociación colectiva es relevante ya que señalaría la trayectoria de la inflación para el año que viene. En cuanto a los productos transables, éstos se incrementaron más de lo previsto tanto por la menor efectividad del traslado a precios de la reducción del tipo de cambio como por los mayores incrementos salariales en un contexto de bajo desempleo, impulsando la demanda interna.
- La inflación tendencial se ubicó en 8,6%, cediendo levemente con respecto a meses anteriores, aunque se mantiene elevada y señala la persistencia de las presiones inflacionarias. Sin embargo la evolución de sus principales determinantes no indicarían que dicha moderación sea duradera. Más precisamente, no se debería a una moderación de las presiones, sino que derivaría de los efectos de las medidas heterodoxas sobre los alimentos elaborados. Estos últimos habrían incidido levemente a la baja sobre el componente tendencial. De todas formas dicha moderación podría mantenerse mientras continúen en vigencia los acuerdos.
- En suma, dado el dato de Noviembre, es de esperar que se anuncien nuevas medidas de contención de la inflación. Estas podrían ser de corte más heterodoxo y transitorio como nuevos acuerdos de precios o la reducción de los precios de los combustibles o por el lado monetario como nuevas alzas en la TPM a pesar del desalineamiento cambiario con Brasil.