

Análisis del dato de inflación de mayo

- El dato de inflación de mayo determinó un incremento mensual de 0,32%, en línea con nuestra proyección mensual (0,27%). Esto continúa señalando la desaceleración de los aumentos de precios, tendencia que comenzó en marzo. En este sentido, la inflación interanual se mantiene prácticamente incambiada con respecto al mes pasado, ubicándose en 8,1%. Detrás de esta moderación en los incrementos de precios actúan factores internos y externos. A nivel local, la desaceleración de la economía y la leve moderación de los salarios contribuyeron a atenuar parcialmente las presiones de demanda, que tuvieron una fuerte incidencia durante 2012. Por otro lado, si bien el escenario internacional se mantiene relativamente estable en materia de precios con una tónica levemente bajista, el tipo de cambio se incrementó en la última semana producto del incremento del dólar a nivel internacional y por las expectativas de depreciación del peso asociadas a los anuncios sobre medidas macropрудenciales de desincentivo al ingreso de capitales por *carry trade*. En este sentido, si bien el alza en el tipo de cambio no habría impactado en los precios domésticos de mayo, es esperable que se traduzca en una mayor inflación para los próximos meses.

- Por su parte, la inflación tendencial se ubicó en 0,67%, determinando que este componente se mantenga estable en términos anualizados (8,2%). Si bien la moderación de las presiones inflacionarias continúa siendo la tónica para los próximos meses, sería necesario reducir los registros inflacionarios del componente más estable de los precios, para de esta forma permitir cierto alivio al sistema de precios.

- Por el lado de los no transables, es decir aquellos que definen su precio en el mercado interno, se destaca un incremento mayor al ocurrido en meses anteriores asociado al aumento de servicios relacionados con la vivienda (alquileres, servicio doméstico, entre otros). De todas formas, dicho incremento no contradice al escenario de desaceleración anteriormente descrito para la demanda interna. En lo que refiere a los bienes transables, los precios se incrementaron en línea con meses anteriores producto de la relativa estabilidad del escenario internacional. No obstante se deberá monitorear lo que suceda en los próximos meses, ya que la evolución del tipo de cambio de los últimos días podría aportar nuevas presiones para los próximos meses de mantenerse en los niveles actuales, siempre que los precios internacionales no se ajusten en el corto plazo y la deflación en Argentina no sea aún mayor.

- Por último, como se comentó anteriormente, el tipo de cambio se incrementó fuertemente en los últimos días de mayo producto de factores externos e internos que favorecieron la depreciación del peso. El escenario inflacionario actual, si bien señala en líneas generales una moderación de las presiones para 2013, toma en consideración que durante julio y agosto la inflación global interanual se elevaría repentinamente producto de algunos ajustes estacionales y la no repetición del plan de ahorro energético ("Tu Ahorro Vale Doble") ocurrido durante 2012. Ante este escenario, dichos meses implican una restricción de corto plazo para la evolución del tipo de cambio, a tener en cuenta. En efecto, si se convalida la suba del dólar estabilizándose en los niveles actuales y en tanto no exista una corrección de los precios internacionales, parte del incremento en el precio de la divisa se trasladará a la inflación tendencial, con el consiguiente efecto sobre la estabilidad de precios y el mayor desvío respecto a la meta.