

## **Análisis del dato de inflación de setiembre**

- El registro de inflación de setiembre determinó un incremento mensual de 1,36%, ligeramente por encima de lo previsto en nuestra estimación puntual (1,16%). Esto elevó la inflación interanual, que se ubicó en 9,0% respecto al mismo mes del 2012. Sin embargo, durante el mes pasado continuó operando el efecto del plan de ahorro energético (“Tu Ahorro Vale Doble”) que elevó artificialmente el registro interanual durante los últimos tres meses, aunque su incidencia durante setiembre fue menor a la de julio y agosto. Además, durante este mes operaron algunos incrementos puntuales en tarifas públicas y servicios administrados como el aumento en el precio de los combustibles y de las tarifas de transporte urbano y suburbano, que elevaron la inflación mensual de forma directa y continuarían incidiendo en los próximos meses.
- En tanto, la inflación tendencial (que excluye la tarifa de energía, entre otros bienes de comportamiento volátil y servicios públicos) se aceleró levemente, situándose en 8,35%. Este componente, intrínsecamente más estable, ha fluctuado en los últimos meses entre 8,1% y 8,4% reflejando que si bien no se han recrudecido las presiones inflacionarias, éstas tampoco se han reducido a pesar de la desaceleración de la economía. En este sentido, el dato de setiembre reafirma la persistencia del componente tendencial e indica que se requerirán esfuerzos adicionales para corregir la trayectoria subyacente de la inflación.
- Durante setiembre los rubros transables y no transables tuvieron incrementos similares en términos mensuales, aunque los segundos son los que mayor incidencia tienen en el comportamiento de la inflación de los últimos 12 meses. Los transables, que agrupan los bienes y servicios que se comercian internacionalmente, se incrementaron producto de la depreciación del peso respecto al dólar en los últimos meses, la cual se traslada con rezagos en algunos bienes y servicios, y el alza en el precio de petróleo. Por su parte, los rubros no transables, que determinan su precio en función de la oferta y demanda interna, mantienen una elevada persistencia. Si bien los datos de actividad conocidos a mediados de setiembre ratifican que la desaceleración comienza a hacer mella en el consumo, la alta utilización de recursos en el mercado laboral (a pesar de cierto deterioro reciente) y el ritmo de crecimiento de los salarios, enlentecen el traspaso de la menor actividad a los precios domésticos.
- Por último, si bien el dato mensual se ubicó ligeramente por encima de lo previsto, las proyecciones preliminares de inflación no cambiarían significativamente, ubicándose en torno a 8,4% a diciembre de este año.