

Análisis del dato de inflación de febrero

- El dato de inflación de febrero pautó un incremento mensual de 1,66%, por encima de nuestra proyección puntual (1,2%). **Este incremento en los precios de febrero determinó que la inflación interanual se ubique en 9,8%, incrementando los riesgos de alcanzar el 10% en los próximos meses.** En esta oportunidad el error de estimación se ubica principalmente en el rubro de Servicios No Administrados, debido principalmente al mayor incremento respecto de lo esperado de los servicios educativos y de los servicios domésticos y para el hogar. Por su parte, los alimentos no elaborados también presentaron importantes incrementos, aunque en línea con lo previsto, liderados por las hortalizas que sufrieron el impacto de las intensas lluvias durante fines de enero y principios de febrero.
- Por su parte el componente tendencial, que depura al índice de componentes volátiles (alimentos frescos) y tarifas públicas (energéticos y otras tarifas), se incrementó 1,46%, también por encima de lo esperado. **Esto determina que la inflación de núcleo se vuelva a elevar, ubicándose en 10,1%, nivel ampliamente desviado por encima del rango meta y que confirma que el proceso inflacionario está lejos de ser controlado.** Dado que el error de estimación se presentó en este componente y es de carácter permanente, no se espera una reducción sustancial de este componente en los próximos meses. Esto implica que el equilibrio entre inflación y competitividad se encuentre en su punto de máxima tirantez ya que el nivel de inflación actual resta margen para enfrentar el escenario internacional de reducción de estímulos monetarios en Estados Unidos y apreciación global del dólar.
- **Ante este escenario: ¿Qué medidas se esperan para los próximos meses?** Dado que el dato de inflación se encuentra ampliamente desviado por encima del objetivo y que las presiones inflacionarias persisten firmemente, es de esperar que en los próximos días se anuncien medidas de combate inflacionario. A nivel de la política monetaria no se esperan nuevas contracciones ya que el deterioro de precios relativos que se ha procesado en los últimos tiempos y la desaceleración del nivel de actividad restan margen de maniobra al BCU. Asimismo, dado que ésta actúa, en el mejor de los casos, con algunos rezagos sobre el nivel de precios, sus resultados no se observarían en los meses de mayor tensión que se avecinan. **Por lo tanto, la actual coyuntura determina que se incremente la posibilidad de medidas de corte tarifario o de acuerdos de precios con agentes privados.** Si bien en ninguno de estos casos se ataca los fundamentos del proceso inflacionario, la política tarifaria ha sido utilizada en ocasiones anteriores y tal vez sea la herramienta con mayor probabilidad de uso dado que permitiría al menos ganar tiempo y reducir los registros de inflación de los meses próximos, a la espera de que la desaceleración de la actividad reduzca las presiones de demanda.
- Por último, dado que el dato de inflación se ubicó por encima de lo previsto y que el error de estimación corresponde al componente tendencial, las proyecciones seguramente serán corregidas al alza en los próximos días. **De todas formas la incorporación del último dato a**

cinve

las proyecciones pasivas (sin contemplar medidas tarifarias) realizadas el mes pasado indican que en los próximos meses la inflación podría ubicarse por encima de 10%.

5 de marzo de 2014