

Medidas implementadas en marzo reducen incrementos de precios

- El dato de inflación de marzo marcó un incremento mensual del IPC de 0,58%, dejando el registro de 12 meses en 9,7%. Esto determinó una leve reducción en la inflación interanual respecto a febrero y permite mitigar los riesgos de alcanzar la meta implícita de 10% en el corto plazo. En este sentido, las medidas que rigen desde marzo (exoneración al cargo fijo de UTE y Antel y rebaja de 5 de Oro) fueron determinantes en la reducción del alza de precios en marzo ya que, de no haber sido implementadas, la inflación se habría ubicado en torno a 0,9%
- Si bien la inflación de marzo fue mayor a la esperada (que era de 0,33%), el error de estimación se explica principalmente por el aumento en los alimentos frescos, en especial las legumbres y hortalizas que no revirtieron la tendencia al alza que evidenciaron en meses anteriores producto del shock climático de enero y febrero. No obstante cabe esperar que la reversión del shock sobre los precios incida en la medición de precios de abril, tanto por el efecto de la mayor recomposición de stocks en algunos productos como por la exoneración de IVA a la importación y a la venta de algunas verduras seleccionadas.
- Las medidas anunciadas por el Poder Ejecutivo incidieron en el registro inflacionario de marzo. Más precisamente algunos servicios públicos (energía eléctrica y servicios de telefonía fija) evidenciaron reducciones mensuales producto de la exoneración del IVA al cargo fijo en ambos servicios. La incidencia a la baja de cada uno de ellos fue de poco más de 1 décima de inflación. De forma adicional, la “rebaja” del 5 de Oro tuvo un impacto significativo en los Juegos de Azar, agregando presiones a la baja sobre los precios domésticos (reduciéndolos en una décima adicional). Cabe señalar que dado que la reducción en el precio de este producto rige desde el 19 de marzo, su efecto sobre los precios continuará incidiendo en el precio promedio de abril.
- Más allá del relativo éxito de las medidas en afectar la inflación global, continúa preocupando la evolución del componente tendencial. De hecho, la inflación de núcleo volvió a incrementarse levemente en marzo, en línea con nuestra proyección, ubicándose en 10,2% en términos interanuales. Dicho componente, que depura la inflación de rubros volátiles (alimentos frescos) y servicios públicos - y por tanto arroja una señal de mediano plazo - continúa encendiendo una señal de alerta sobre la estabilidad de precios, máxime que las medidas implementadas tienen un efecto muy parcial sobre su trayectoria.
- Por tanto, como comentamos en anteriores ocasiones, las medidas implementadas no atacan los fundamentos del proceso inflacionario inherentes al núcleo de precios pero permiten ganar tiempo y aliviar los registros de inflación de los próximos meses. De esta forma se evitarían al menos dos efectos que podrían ser aún más nocivos para la estabilidad de precios: la pérdida de la última ancla en términos de “objetivo de inflación” (la meta implícita del 10%) y la posible renegociación de acuerdos salariales, en especial en el sector público.

cinve

- Por último, dado que el error de estimación mensual se ubicó principalmente en los rubros volátiles (cuyo efecto sería transitorio) y que el diagnóstico sobre las presiones inflacionarias no ha cambiado, las proyecciones preliminares de inflación se mantienen incambiadas respecto al mes anterior, esperándose que se ubique en 8,7% en diciembre de este año.

3 de abril de 2014