

## Leve reducción de la inflación interanual

- **Inflación interanual se mantiene elevada a pesar de leve reducción.** La inflación de junio se situó en 0,35%, en línea con nuestra estimación mensual (0,45%). Esto implicó que la inflación interanual se reduzca una décima respecto al registro del mes anterior, ubicándose en 9,1%. En este sentido, si bien la inflación 12 meses decrece desde febrero, la magnitud de dicha corrección es reducida y el nivel de inflación aún se encuentra más de 2 puntos por encima del techo del rango meta establecido por la autoridad monetaria. Cabe recordar que a partir de julio comienza a regir el nuevo rango meta de inflación, resuelto a mediados de año pasado, que determina que la meta puntual continúe siendo 5% pero incrementa el rango de tolerancia en 1 punto porcentual en ambos sentidos, pasando a ser 3%-7%.
- **La inflación tendencial se reduce levemente.** La inflación de núcleo o tendencial, componente que excluye en su medición los precios de alimentos no elaborados (de comportamiento volátil) y las tarifas públicas (canasta energética y otros servicios públicos), se encontró en línea con lo previsto, ubicándose en 9,4% en términos interanuales. Esto determinó un distanciamiento adicional de este componente respecto a la meta implícita del 10%, aunque su persistencia en niveles elevados continúa siendo la principal preocupación en materia inflacionaria.
- **Rubros transables registran un mayor crecimiento en junio.** En línea con lo observado desde hace ya algunos meses, en junio los precios de los bienes y servicios que se comercializan internacionalmente registraron un crecimiento mensual superior al de los no transables (0,54% y 0,19% respectivamente). No obstante, los rubros transables aún mantienen un menor nivel de inflación interanual (8,4% vs 9,7%).
- **Ajustes salariales a mediados de año.** Luego de los elevados registros de inflación durante el primer trimestre de este año, las medidas implementadas por parte del Gobierno tuvieron como principal objetivo combatir el alza de precios. Como hemos comentado con anterioridad, si bien estas medidas tuvieron efectos puntuales sobre la inflación interanual (sin afectar los fundamentos del proceso inflacionario) las mismas fueron efectivas en reducir la misma a fines del primer semestre, disminuyendo así los componentes indexatorios pautados en los convenios salariales que suelen ajustar a partir de julio. De esta manera, los menores incrementos salariales resultantes contribuirán a reducir, al menos parcialmente, las presiones inflacionarias y la inercia resultante. Dado lo anterior, cabe esperar que a aquellos convenios con ajuste semestral y que tomen como referencia la inflación interanual de los últimos seis meses les corresponda un incremento salarial por este concepto de 2,8%, mientras que los convenios con ajuste anual ajustarán en un 3,9% por dicho motivo.
- **Proyecciones preliminares incambiables.** Dado que no se esperan cambios significativos en el contexto previsto para los próximos meses y que el dato de la inflación se ubicó en línea con lo previsto, las proyecciones preliminares permanecerían incambiables. Por tanto se espera que la inflación interanual se ubique a fines de este año, en torno a 8,5%. Cabe recordar que a

# cinve

---

partir de este mes rige una reducción de la tarifa de energía eléctrica (5,5%). Asimismo, debe tenerse en cuenta que estas predicciones suponen que las medidas implementadas por el Gobierno rigen durante todo este año y que la bonificación de la tarifa de energía eléctrica en diciembre (UTE Premia) es de la misma magnitud que la implementada en 2013.

*3 de julio de 2014*