

## La inflación se mantiene cercana a 8%.

- **Inflación se mantiene cercana a 8%.** El dato de inflación del mes de enero, divulgado en el día de hoy por el Instituto Nacional de Estadística (INE) marcó un incremento de precios de 2,22%, valor por encima de lo previsto (1,96%), y sobre la mediana de las expectativas de los analistas relevados por el Banco Central (1,8%). En la comparación interanual, la inflación mostró una nueva desaceleración, alcanzando un registro de 8,02% y ubicándose en el menor nivel desde el cierre del año 2012.
- **Inflación tendencial por encima de lo esperado.** Por su parte, la inflación tendencial (componente que excluye la variación de los precios más volátiles como las frutas y verduras y la carne, así como las tarifas públicas y los bienes energéticos) registró un crecimiento de 1,07%, superior a nuestra proyección para el mes (0,78%). Este incremento pautó que en la comparación interanual la inflación tendencial se ubique en 8,77%, guarismo superior al registrado en el mes de diciembre (8,65%). El componente tendencial constituye una medida más informativa acerca de la inflación como fenómeno monetario que la inflación general, y por tanto su aceleración constituye una señal de alarma. Sin embargo, creemos que durante el mes de enero el incremento puntual de algunos componentes como la patente de rodados (12,11%) y el tabaco (6,35%) resultó fundamental para explicar dicho aumento. Se considera que estas variaciones poseen una incidencia coyuntural y originada en decisiones fuera del alcance de la autoridad monetaria. Por ello consideramos que dicho incremento no necesariamente refleja un crecimiento de precios mayor al esperado como consecuencia de una política más laxa del Banco Central, sino que probablemente se deba a la existencia de algunos “ruidos” en el propio indicador de inflación tendencial.
- **La energía eléctrica encabeza el crecimiento de precios.** El mayor aumento de precios se registró en los rubros energéticos (14,02%), en línea con lo previsto (13,54%), alcanzando una incidencia total en el crecimiento de precios próxima a 1,2 p.p. Esto se debió principalmente al incremento de las tarifas de energía eléctrica que aumentaron 32,6% en enero, por la reversión de la rebaja aplicada en diciembre a través del programa UTE Premia y el incremento adicional de las tarifas en 3,6% respecto a ese nivel. Dicho incremento en las tarifas de energía eléctrica más que compensó la caída en los combustibles, la cual alcanzó -1,4%. Asimismo, se destaca el incremento de precios observado en los servicios vinculados a las empresas públicas (3,33%) y los “Alimentos no Elaborados” (2,19%). Este último incremento se produjo fruto de un aumento de 0,8% en la carne y 4,6% en las frutas y verduras. El único rubro que registró una contracción en enero fue “Prendas de Vestir y Calzado”, cuyos precios cayeron -0,65%.
- **Se mantienen las proyecciones para 2015.** Aún teniendo en cuenta que nuestras proyecciones se ubicaron levemente por debajo del dato observado, consideramos prudente mantener nuestro pronóstico de inflación para 2015 incambiado en 8,1%. De todos modos es oportuno recordar que ésta constituye una proyección preliminar y puede estar sujeta a ajustes en los próximos días. La proyección definitiva será publicada a mediados de febrero en nuestro Informe de Inflación N°152.

# cinve

## Valores observados y predicciones de los datos de precios al consumo

Índices de Precios al Consumo	Crecimiento observado	Predicción	Intervalos de predicción (*)
(1) BENE (36,38%)	0.77	0.43	0.9%
(2) SERVnoA (30,34%)	1.42	1.07	0.9%
(3) SERVA (8,55%)	1.00	1.07	
<b>INFLACIÓN TENDENCIAL (1+2+3) (75,27%)</b>	<b>1.07</b>	<b>0.78</b>	
(4) ANE (12,12%)	2.19	2.37	3.3%
(5) ENE (8,33%)	14.02	13.54	n.c.
(6) SERVPub (4,28%)	3.33	2.71	
<b>INFLACIÓN RESIDUAL (4+5+6) (24,73%)</b>	<b>6.00</b>	<b>5.87</b>	
<b>INFLACIÓN IPC (1+2+3+4+5+6) (100%)</b>	<b>2.22</b>	<b>1.96</b>	

(\*) Al 80% de significación.

Fuente: INE, predicciones elaboradas por **cinve**.

4 de febrero de 2015