

## Inflación se mantiene en línea con lo previsto

- **Inflación interanual aumenta de acuerdo a lo esperado.** La publicación del Índice de Precios al Consumo (IPC) en el día de hoy pautó que la inflación del mes de mayo fue 0,49%. Dicho incremento se encuentra estrechamente en línea con nuestra proyección puntual (0,51%) y con la mediana de las expectativas de los analistas consultados por el BCU (0,5%). En este contexto la inflación interanual aumentó 0,2 p.p., ubicándose actualmente en 8,41%, guarismo que se ubica por sobre el techo del rango meta fijado por el BCU (7%).
- **Inflación tendencial ligeramente por debajo de lo esperado, aunque se mantiene alta.** Por su parte, el componente tendencial de la inflación, calculado a través de un indicador de exclusión, se ubicó levemente por debajo de nuestra previsión (se excluye la variación de los precios de las frutas y verduras y la carne, así como las tarifas públicas y los bienes energéticos). En concreto, la inflación tendencial de mayo fue 0,54%, valor que resulta inferior al que se proyectaba (0,63%). En términos interanuales, la inflación tendencial se encuentra en 9,22%, guarismo similar al que esperamos para el final del año 2015. Asimismo, si evaluamos la variación que ha sufrido nuestro pronóstico respecto a este indicador desde comienzos de año, es notorio que la situación inflacionaria del país se encuentra en una posición algo más delicada que en ese entonces. De hecho, mientras que durante enero del presente año nuestros modelos indicaban que la inflación tendencial cerraría 2015 en 8,5%, hoy esperamos que alcance 9,2%, dando cuenta de persistentes presiones inflacionarias sobre la economía.
- **En el mes, transables y no transables crecen a igual ritmo.** A su vez, la inflación transable (crecimiento de precios de los componentes de la canasta que se comercializan con el resto del mundo) fue igual a la variación de precios de los rubros no transables. De esta forma se corta el patrón observado durante los últimos dos meses, el cual se caracterizó por incrementos de precios del componente transable sensiblemente por encima de los no transables. Ello se debe, en parte, a que durante mayo la depreciación del peso uruguayo no fue tan importante como en meses anteriores. Mientras que en mayo se registró un aumento del tipo de cambio de 1,19%, abril y marzo habían pautado un retroceso del peso uruguayo respecto al dólar de 4,26% y 2,86% respectivamente. Así, en la comparación interanual, los rubros no transables continúan liderando el crecimiento de precios. Específicamente, la inflación transable alcanza 7,30%, en tanto la no transable se ubica en 9,31%.
- **Bienes elaborados y carnes lideran los aumentos de precios.** Al interior del IPC se destaca la incidencia de los “Bienes Elaborados no Energéticos” (0,25 p.p). Éstos evidenciaron un aumento de 0,69%, mínimamente por debajo de lo previsto (0,73%), como consecuencia del importante incremento de precios tanto de las manufacturas (0,8%) como de los alimentos elaborados (0,6%). Asimismo, se destaca el aumento de precios de los productos cárnicos, los cuales registraron un incremento de precios mensual de 1,1%. En cambio, las frutas y verduras tuvieron una caída de precios cercana al 0,4%. Por último, se observa que los “Servicios no Administrados” (0,44%) presentaron un crecimiento inferior a lo previsto (0,61%). Ello se debió, fundamentalmente, a la gran disminución alcanzada por los servicios transables (-3,9%), a pesar de su baja importancia en el componente global. En particular se destaca la caída de los precios de los paquetes turísticos y los pasajes aéreos.
- **Proyecciones se mantienen estables.** En tanto la inflación se ubicó en línea con lo previsto, se prevé se mantengan las proyecciones de inflación para 2015 y 2016, actualmente en 8,7% y 8,3%, respectivamente. No obstante, éstas constituyen estimaciones preliminares, y las proyecciones definitivas serán divulgadas en los próximos días a través del Informe de Inflación y el Boletín de Precios.

## 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%)	0.69	0.73	0.9%
(2) SERVnoA (30,34%)	0.44	0.61	0.9%
(3) SERVA (8,55%)	0.29	0.30	
<b>INFLACIÓN TENDENCIAL (1+2+3) (75,27%)</b>	<b>0.54</b>	<b>0.63</b>	
(4) ANE (12,12%)	0.53	0.25	3.3%
(5) ENE (8,33%)	0.14	0.00	n.c.
(6) SERVPub (4,28%)	0.00	0.00	
<b>INFLACIÓN RESIDUAL (4+5+6) (24,73%)</b>	<b>0.33</b>	<b>0.13</b>	
<b>INFLACIÓN IPC (1+2+3+4+5+6) (100%)</b>	<b>0.49</b>	<b>0.51</b>	

(\*) Al 80% de significación.

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

3 de junio de 2015