

Inflación continúa igual: alta y previsible

- **Inflación en línea con lo previsto.** El Índice de Precios al Consumo (IPC) creció 0,45% durante el mes de junio, según los datos divulgados el día de hoy por el Instituto Nacional de Estadística (INE). Este registro se encuentra en línea con nuestra proyección puntual (0,44%) y con la mediana de las respuestas de los analistas consultados por el BCU (0,43%). El dato mensual implicó un leve aumento en el registro interanual de la inflación, que escaló hasta 8,53%. De este modo podemos afirmar que la inflación se mantiene en niveles relativamente elevados (el techo del rango meta fijado por el BCU se encuentra en 7%), pero de acuerdo a lo esperado.
- **Inflación tendencial mantiene alta persistencia.** De la misma manera, la inflación tendencial (componente que excluye la variación de los componentes más volátiles como frutas, verduras y carnes; y los servicios administrados) registró un leve aumento en términos interanuales. Así, mientras en mayo la inflación tendencial se ubicaba en 9,2%, durante junio fue de 9,3%. Ello fue producto de un incremento mensual de 0,65%, guarismo que se encuentra estrechamente en línea con lo previsto (0,62%). Al igual que la inflación *headline*, el componente tendencial se ha comportado de manera predecible durante los últimos meses, aunque presenta una alta persistencia, dando cuenta de las actuales dificultades para moderar la inflación.
- **No transables lideran crecimientos de precios, por ahora.** Por su parte, la inflación transable (crecimiento de precios de los componentes de la canasta que se comercializan con el resto del mundo) se ubicó sensiblemente por encima de la inflación no transable. Concretamente, la variación mensual de precios experimentada por los componentes transables de la economía fue 0,63%, en tanto los precios de los componentes no transables aumentaron 0,31%. En este contexto, en tanto la inflación interanual transable se ubicó en 7,39% la no transable lo hizo en 9,45%. De esta forma, tal como ha sido durante los últimos años el componente no transable se mantiene como el componente de mayor incidencia en el crecimiento de precios. Asimismo, resulta oportuno señalar que el contexto macroeconómico actual indica que esta tendencia podría revertirse en el mediano plazo. Ello se aprecia por un lado, en la aparición de algunos datos del mercado laboral que estarían indicando un incipiente deterioro, y por otro, debido a la intensidad que ha asumido el proceso de depreciación del peso uruguayo durante los últimos meses, el cual esperamos que continúe en el futuro.
- **Fuerte crecimiento de productos del tabaco y vivienda; caen frutas y verduras.** Al desagregar en grandes agrupaciones podemos apreciar que tanto los Servicios no Administrados (SERVnoA), como los Bienes Elaborados no Energéticos (BENE) registraron incrementos de precios relativamente similares, próximos al 0,7%. Entre los segundos, se destaca el crecimiento registrado por los productos del tabaco, donde se observa un incremento 2,3%. Asimismo, en el comunicado publicado de manera conjunta al dato de inflación por el INE, se destaca la incidencia de precios vinculados a la vivienda en el dato general. Por último, sobresale la disminución que registraron los precios de frutas y verduras, cercana a -2,4%.
- **Proyecciones se mantienen estables.** En la medida que el dato se encontró alineado con nuestra proyección, no se observan cambios en las proyecciones para 2015 y 2016. Por lo tanto, éstas se mantienen en 8,9% para 2015 y 8,5% para 2016. No obstante, recordamos que estas proyecciones son preliminares, en tanto las proyecciones definitivas serán publicadas en los próximos días a través del Informe de Inflación N°157.

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%)	0.70	0.66	0.9%
(2) SERVnoA (30,34%)	0.71	0.70	0.9%
(3) SERVA (8,55%)	0.20	0.13	
INFLACIÓN TENDENCIAL (1+2+3) (75,27%)	0.65	0.62	
(4) ANE (12,12%)	-0.47	-0.30	3.3%
(5) ENE (8,33%)	0.15	0.00	n.c.
(6) SERVPub (4,28%)	0.01	0.00	
INFLACIÓN RESIDUAL (4+5+6) (24,73%)	-0.20	-0.16	
INFLACIÓN IPC (1+2+3+4+5+6) (100%)	0.45	0.44	

(*) Al 80% de significación.

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

3 de julio de 2015