

Inflación se acelera en julio

- **Inflación levemente por encima de lo esperado.** En base a los datos publicados en el día de hoy por el INE, el Índice de Precios al Consumo (IPC) registró un aumento de 1,21% en el mes de julio, cifra levemente superior a nuestra proyección puntual (1,06%) y sensiblemente más alta que la mediana de las expectativas recogidas por el BCU (0,8%). Esta discrepancia en relación a nuestras proyecciones se fundamenta principalmente por el mayor aumento de los Bienes Elaborados no Energéticos (BENE), que se analiza más adelante. Asimismo, corresponde señalar que dicho efecto fue compensado, al menos en parte, por un incremento de los servicios vinculados a la Salud menor al previsto. De esta forma, el dato de julio ubicó la inflación interanual en 9,02% manteniéndose holgadamente por encima del rango meta fijado por el BCU (7%) y mostrando un mayor ritmo de crecimiento respecto al mes anterior (8,53%).
- **Inflación tendencial mantiene alta persistencia.** 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) evidenció una suba de 9,4% en términos interanuales, manteniéndose virtualmente estable respecto al mes previo. El incremento mensual de 1,03%, se situó por encima de nuestra proyección (0,88%). Así, el componente más estable del IPC continúa mostrando un ritmo de crecimiento elevado, dando cuenta de elementos de carácter estructural que no permiten prever una moderación importante de precios en el mediano plazo.
- **Disminuye brecha entre crecimiento bienes transables y no transables.** En el mes de julio, la inflación transable (crecimiento de precios de los componentes de la canasta que se comercializan con el resto del mundo) verificó un incremento de 1,18%, valor que por su parte resultó muy cercano al crecimiento de precios registrado por aquellos componentes no transables de la economía (1,22%). A su vez, dichas variaciones ubicaron el crecimiento interanual de precios de bienes transables y no transables en 8,61% y 9,34% respectivamente. Esto último, indica que si bien los bienes no transables de la economía continúan incidiendo en mayor medida sobre la inflación, la brecha con respecto a aquellos comercializados con el exterior parecería reducirse en un contexto donde se aprecia una fuerte depreciación de la moneda nacional respecto al dólar.
- **Importante crecimiento de carnes y tabaco.** Al observar el crecimiento evidenciado por los distintos componentes del IPC, destacan los correspondientes a Bienes Elaborados no Energéticos y a los alimentos no elaborados, con incrementos de 1,27% y 2,87% respectivamente. En cuanto a los primeros, los mayores precios fueron explicados principalmente por el comportamiento de los alimentos elaborados que registraron un crecimiento de 1,8% en julio, impulsados fundamentalmente por el tabaco (recordar suba en la carga impositiva impuesta por el Poder Ejecutivo) y por un crecimiento de 0,63% del las Manufacturas, donde sobresale el incremento de aquellas caracterizadas como durables. En tanto, los alimentos no elaborados crecieron impulsados en mayor medida por las carnes (destacándose los aumentos verificados por aves y cerdos, que dejaron de contar con la exoneración de IVA) y legumbres y hortalizas.
- **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 9,5% para 2015 y 8,7% para 2016. No obstante, estas proyecciones son de carácter preliminar, siendo las definitivas publicadas en los próximos días a través del Informe de Inflación N°158.

cinve

Valores observados y predicciones de los datos de precios al consumo

Indices de Precios al Consumo	Crecimiento observado	Predicción	Intervalos de predicción (*)
(1) BENE (36,38%)	1.27	0.94	0.9%
(2) SERVnoA (30,34%)	0.84	0.72	0.9%
(3) SERVA (8,55%)	0.81	1.30	
INFLACIÓN TENDENCIAL (1+2+3) (75,27%)	1.03	0.88	
(4) ANE (12,12%)	2.87	2.59	3.3%
(5) ENE (8,33%)	0.74	0.78	n.c.
(6) SERVPub (4,28%)	0.02	0.00	
INFLACIÓN RESIDUAL (4+5+6) (24,73%)	1.77	1.63	
INFLACIÓN IPC (1+2+3+4+5+6) (100%)	1.21	1.06	

(*) Al 80% de significación.

Fuente: INE, predicciones elaboradas por cinve.

5 de agosto de 2015