

Buenas noticias: la inflación se moderó en setiembre

- **Inflación por debajo de lo esperado.** La inflación correspondiente al mes de setiembre fue 0,7%, según lo publicado en el día de hoy por el Instituto Nacional de Estadística (INE). Corresponde señalar que dicho guarismo se ubicó sensiblemente por debajo de nuestra estimación puntual (0,99%) y de la mediana de las respuestas de los analistas consultados por el Banco Central del Uruguay (BCU) (0,81%). De esta forma, la inflación interanual se desaceleró, ubicándose en 9,14%, lo cual representa el primer descenso desde febrero del presente año.
- **Acuerdos de precios habrían tenido efecto.** Durante el mes de setiembre la discrepancia más llamativa se registró en el rubro de *Alimentos Elaborados*. En este caso, si bien de acuerdo a los determinantes macroeconómicos y a los registros pasados del componente, nuestros modelos de proyección indicaban que el crecimiento de precios de este rubro se ubicaría en torno a 0,92%, el dato efectivamente observado alcanzó 0,14%. Presumiblemente, parte de esta diferencia esté vinculada a los efectos de los acuerdos de precios alcanzados entre el Poder Ejecutivo y los supermercados, elemento de muy difícil incorporación en los modelos econométricos.
- **Inflación tendencial también se desacelera.** Por su parte, el componente tendencial de la inflación (medición en la que se excluye la variación de los precios más volátiles como las frutas y verduras, la carne, así como las tarifas públicas y los bienes energéticos) creció 0,63% durante setiembre, dato inferior a nuestra previsión (0,94%). En términos interanuales, la inflación tendencial mostró un incremento de 9,38% en setiembre, reportando una caída de 0,31 p.p. respecto al dato previo. A su vez, podemos afirmar que la desaceleración registrada en la inflación tendencial llega en un momento muy oportuno, cuando la fuerte depreciación de la moneda parecía estar dando lugar a una escalada de precios que comenzaba a desanclar las expectativas de los agentes por encima del umbral psicológico del 10%.
- **Reversión de la tendencia entre transables y no transables.** En cuanto a la evolución de precios de los rubros transables y no transables (aquellos que no se comercializan con el exterior) de la economía, en setiembre se observó una reversión en el proceso de convergencia que estaban presentando durante los últimos meses. Es decir, si bien tanto la inflación interanual transable como la no transable se moderaron, fue la primera quien registró la mayor contracción. Concretamente, la inflación transable descendió desde 9,29% hasta 8,76%, en tanto la inflación no transable lo hizo desde 9,63% a 9,44%.
- **Destacado crecimiento de Transporte, Salud y Frutas y Verduras.** Al interior del IPC se destaca el crecimiento de los rubros vinculados al transporte. En su comunicado de prensa, el INE indicó que esto se debió al aumento de 6,45% en las tarifas de ómnibus locales, 7,2% de los ómnibus suburbanos y 6,8% en el caso de los interdepartamentales. Por otra parte, los precios de la salud crecieron 1,03%, como consecuencia del incremento de precios de los servicios integrales de medicina privada (4,87%). Por último, las frutas y verduras crecieron 4%.
- **Proyecciones se ajustarían levemente a la baja.** Actualmente nuestra proyección de inflación para los años 2015, 2016 y 2017 se encuentra en 9,7%, 9,3% y 8,8% respectivamente. Teniendo en cuenta que el dato mensual de inflación se ubicó por debajo de nuestra proyección puntual, prevemos que nuestras previsiones de inflación se vean corregidas levemente a la baja, siendo éstas divulgadas en los próximos días a través del Informe de Inflación N°160

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%)	0.30	0.86	0.9%
(2) SERVnoA (30,34%)	0.55	0.83	0.9%
(3) SERVA (8,55%)	2.36	1.72	
INFLACIÓN TENDENCIAL (1+2+3) (75,27%)	0.63	0.94	
(4) ANE (12,12%)	1.63	2.16	3.3%
(5) ENE (8,33%)	0.03	0.00	n.c.
(6) SERVPub (4,28%)	-0.02	0.00	
INFLACIÓN RESIDUAL (4+5+6) (24,73%)	0.88	1.16	
INFLACIÓN IPC (1+2+3+4+5+6) (100%)	0.69	0.99	

(*) Al 80% de significación.

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

5 de octubre de 2015