

Inflación interanual se mantiene estable

- **Inflación levemente por encima de lo esperado.** De acuerdo a los datos divulgados en el día de hoy por el Instituto Nacional de Estadística, el crecimiento de precios en el mes de octubre fue 0,6%, levemente por encima de nuestra proyección puntual (0,5%). De esta manera la inflación interanual se mantuvo virtualmente estable en 9,15%.
- **Inflación tendencial retoma el nivel de agosto.** Por su lado, la inflación tendencial (componente en el que se excluyen de la comparación los precios más volátiles como las frutas y verduras, la carne, así como las tarifas públicas y los bienes energéticos) fue 0,92% durante octubre. A diferencia de lo ocurrido con la inflación *headline*, se observa una leve aceleración del componente tendencial en la comparación interanual. Así, mientras en setiembre se ubicaba en 9,38%, durante octubre el ritmo de crecimiento mostrado por los precios que componen el núcleo central de la inflación escaló a 9,6%, nivel similar al que se registrara en agosto. En este sentido, a pesar de la baja de setiembre, este indicador continúa reflejando la elevada persistencia de la inflación en el actual contexto económico.
- **Expectativa por nuevos acuerdos de precios.** Asimismo, es interesante notar que la evolución de precios correspondiente a los Bienes Elaborados no Energéticos explicó aproximadamente la mitad del aumento de la inflación tendencial. Consideramos que ello puede obedecer en parte, al proceso de ajustes de precios, luego de un mes de crecimientos considerablemente bajos en el marco de un acuerdo de precios entre el Poder Ejecutivo y agentes privados. A su vez, en tanto los datos de inflación parecen haberse visto afectados por los acuerdos, nos encontramos atentos al potencial impacto de los nuevos acuerdos vigentes.
- **Transporte y Salud nuevamente crecen por encima del promedio.** Dentro de los componentes del IPC se destaca el crecimiento de las prendas de vestir y calzado (3,1%), debido al inicio de la temporada de verano, según afirma el INE en su comunicado. A su vez, al igual que ocurría durante setiembre, los Servicios Administrados de Salud (1,1%) y los Servicios Administrados de Transporte (1,4%) registraron crecimientos sensiblemente por encima del incremento general de precios. Por último, se aprecia una reducción de 0,2% en los combustibles. Esta contracción obedece a la reducción del precio de naftas y gasoil vigente a partir del 23 de octubre, por lo que la mayor incidencia de la rebaja se observará en noviembre.
- **Transables y no transables se mueven según lo esperado.** Los precios de los componentes transables de la economía (aquellos que se comercializan con el exterior) mostraron un nuevo aumento en el mes de octubre en la comparación interanual, en tanto los bienes no transables mostraron un menor nivel de precios en la misma comparación. Así, la inflación interanual de ambos componentes continúa convergiendo, lo cual resulta esperable en el marco de un proceso de depreciación cambiaria y desaceleración económica, como el que se encuentra transitando Uruguay. Concretamente, la inflación interanual transable se encuentra en 8,89%, en tanto la inflación no transable alcanza 9,36%.
- **Proyecciones se mantienen estables.** En la medida que la inflación se ubicó en línea con lo previsto, no es esperable observar cambios sustantivos en nuestra proyección de inflación, tanto para este año como para 2016 y 2017. Asimismo, es oportuno aclarar que la proyección para 2015 asume que el impacto sobre la inflación del programa UTE Premia será aproximadamente el 70% del registrado durante el año pasado. De esta manera la proyección central de inflación se mantienen en 9,6%, 9,4% y 8,8% para 2015, 2016 y 2017 respectivamente. No obstante, recordamos que éstas constituyen proyecciones preliminares, siendo las definitivas divulgadas en los próximos días a través del Informe de Inflación.

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%)	1.15	1.03	0.9%
(2) SERVnoA (30,34%)	0.61	0.59	0.9%
(3) SERVA (8,55%)	1.20	0.17	
INFLACIÓN TENDENCIAL (1+2+3) (75,27%)	0.92	0.74	
(4) ANE (12,12%)	-0.73	-0.25	3.3%
(5) ENE (8,33%)	-0.07	-0.48	n.c.
(6) SERVPub (4,28%)	0.01	0.00	
INFLACIÓN RESIDUAL (4+5+6) (24,73%)	-0.42	-0.29	
INFLACIÓN IPC (1+2+3+4+5+6) (100%)	0.60	0.50	

(*) Al 80% de significación.

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

5 de noviembre de 2015