

Leve aceleración de la inflación interanual

- **Inflación levemente por encima de lo esperado.** Los datos publicados en el día de hoy por el Instituto Nacional de Estadística (INE) marcaron que la inflación del mes de noviembre se ubicó en 0,43%, por encima de nuestra proyección puntual (0,26%). De esta forma la inflación interanual se aceleró hasta 9,46%. La mayor innovación se registró en el rubro de Alimentos no Elaborados, que se mantuvo estable, en tanto se preveía una caída del orden de 0,8%.
- **¿Inflación arriba del 10%?** Importa precisar que si bien la inflación acumulada al mes de noviembre alcanzó el 10%, la inflación interanual **cerrará el año por debajo de este guarismo**. Esto se fundamenta por la caída cercana al 0,6% prevista para el mes de diciembre. De todos modos, seguimos observando guarismos de inflación persistentemente altos, que confirman la dificultad de las autoridades para lograr la convergencia de precios a los objetivos de política monetaria. Asimismo, consideramos que la probabilidad de que la inflación supere el 10% en los próximos 6 meses no es el suceso más probable. Concretamente, asignamos a este evento una probabilidad que oscilaría entre el 25% y 35% en los próximos 6 meses.
- **Inflación tendencial en línea con lo previsto.** Por su parte, la inflación subyacente (componente que excluye de la medición los precios más volátiles de la economía, como Carnes y Frutas y Verduras, los precios energéticos y tarifas públicas) fue 0,6%, en línea con lo previsto (0,53%). En este sentido, la mayor innovación se registró en el componente de Alimentos Elaborados que registraron un crecimiento de 0,78% cuando preveíamos que fuera cercano a 0,33%. Dicha discrepancia refleja claramente que el crecimiento de precios de los alimentos no estaría cediendo terreno a pesar de los esfuerzos destinados a contener el crecimiento de este rubro. En términos interanuales la inflación subyacente se encuentra por encima de la inflación *headline*, concretamente en 9,82%.
- **Combustibles bajaron en noviembre.** De acuerdo al comunicado elaborado por el INE, los precios que destacan por su alto crecimiento son los Servicios de recreación (0,86) y otros bienes y servicios como los productos de higiene personal (1,97%), productos de belleza (1,90%) y otros productos para el cuidado personal (1,57%). Asimismo, cabe señalar que durante el mes de noviembre se registró una caída de 0,9% en el precio de los combustibles, puesta en práctica sobre finales de octubre.
- **No transables también se aceleran.** Por último, la variación de precios de los bienes y servicios transables (aquellos que se comercializan con el exterior) continuó acelerándose en términos interanuales. En concreto, en el mes de noviembre la inflación transable se ubicó en 9,22%, mientras que aquella correspondiente al mes de octubre fue de 8,89%. A su vez, la inflación no transable también se aceleró en noviembre, hasta 9,65%. Este último resultado es aún más llamativo en un contexto menor dinámica del mercado laboral y desaceleración del consumo interno.
- **Proyecciones se mantienen estables.** En tanto la inflación se ubicó levemente por encima de lo previsto, las proyecciones preliminares para 2015 se modifican a 9,4%. Cabe aclarar que dichas proyecciones tienen en cuenta que durante diciembre vuelva a implementarse el programa UTE Premia por una magnitud similar a pasadas ediciones. Por su parte las proyecciones para 2016 y 2017 se mantienen estables en 9,5% y 8,8%. De todos modos, éstas constituyen estimaciones preliminares; las definitivas serán divulgadas a través del Informe de Inflación correspondiente al mes de Diciembre.

cinve

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%)	0.76	0.53	0.9%
(2) SERVnoA (30,34%)	0.57	0.66	0.9%
(3) SERVA (8,55%)	0.07	0.00	
INFLACIÓN TENDENCIAL (1+2+3) (75,27%)	0.60	0.53	
(4) ANE (12,12%)	0.01	-0.78	3.3%
(5) ENE (8,33%)	-0.45	-0.53	n.c.
(6) SERVPub (4,28%)	0.01	0.00	
INFLACIÓN RESIDUAL (4+5+6) (24,73%)	-0.14	-0.59	
INFLACIÓN IPC (1+2+3+4+5+6) (100%)	0.43	0.26	

(*) Al 80% de significación.

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

3 de diciembre de 2015