

Shock climático explica sensible aumento de la inflación

- **Importante aceleración inflacionaria.** En base a la información publicada el día de hoy por el Instituto Nacional de Estadística (INE), el IPC presentó un aumento mensual de 0,97% en el mes de mayo, notoriamente por encima de nuestras proyecciones (0,4%) y de la mediana de expectativas relevadas por el BCU (0,48%). En este escenario, la inflación interanual fue de 11%, revirtiendo la desaceleración comenzada en abril.
- **Inflación residual concentra el crecimiento y error de predicción.** En esta ocasión, la discrepancia entre lo previsto y el dato finalmente observado se concentró casi en su totalidad en el componente más errático de la inflación. Sobresale lo ocurrido a nivel de Alimentos no Elaborados que evidenció un incremento próximo al 4%. Al interior del agregado, destaca el excepcional incremento evidenciado por el rubro Legumbres y Hortalizas que escalaron 18,9% por importantes aumentos en acelgas (45,51%), lechugas (29,40%), zapallitos (101,74%). Aquí corresponde puntualizar que el último dato estaría estrechamente ligado a los recientes eventos climáticos, por lo que sería razonable una reversión en el corto plazo. Aunque de todas formas, la erraticidad característica del componente agrega incertidumbre al respecto.
- **Inflación tendencial se mantiene estable.** Ante shocks sobre el nivel de precios como los observados en el mes de mayo, el análisis de la inflación tendencial cobra particular interés. Ésta, al excluir los elementos más erráticos de la canasta (Carnes frescas, Frutas y verduras, precios energéticos y tarifas públicas) representa una señal más estable de las presiones inflacionarias. En este sentido, tal componente evolucionó acorde a lo esperado, incrementándose 0,58% en mayo respecto al mes anterior. En términos interanuales, la inflación subyacente fue de 10,8% manteniéndose prácticamente en el nivel de abril. ***Por tanto, más allá del excepcional incremento evidenciado por el indicador agregado, el indicador depurado de elementos erráticos muestra que las presiones inflacionarias si bien persisten, se encuentran estables.***
- **IPC transable continúa desacelerándose.** En mayo el peso continuó apreciándose frente al dólar, explicando una nueva desaceleración en la canasta de bienes transables de la economía (aquellos comercializados con el exterior). En efecto, el IPC transable presentó un incremento mensual de 0,33% en mayo, 0,06 pp. inferior al crecimiento de abril. Respecto a igual mes del año anterior, el incremento fue de 10,42%. Por su parte, la inflación no transable creció 1,47% en mayo y 11,44% en la medición interanual. Aquí corresponde señalar que los guarismos se encontraría altamente distorsionado por lo acontecido con Legumbres y Hortalizas.
- **Corrección al alza sobre previsiones será acotada.** El último dato representó una innovación al alza sobre el sistema de precios, lo cual potencialmente podría provocar una corrección al alza sobre las proyecciones para 2016 y 2017. De todas formas, debido a que esta innovación se concentró prácticamente en su totalidad en el comportamiento del componente más errático de la canasta de consumo (y siendo previsible su reversión en el corto plazo) su efecto sobre las predicciones globales de inflación sería acotado. Al respecto, las cifras finales serán publicadas en los próximos días en el Informe de Inflación N°168.

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%)	0.37	0.61	0.9%
(2) SERVnoA (30,34%)	0.87	0.48	0.9%
(3) SERVA (8,55%)	0.39	0.15	
INFLACIÓN TENDENCIAL (1+2+3) (75,27%)	0.58	0.50	
(4) ANE (12,12%)	4.03	-0.19	3.3%
(5) ENE (8,33%)	0.16	0.00	n.c.
(6) SERVPub (4,28%)	0.01	0.00	
INFLACIÓN RESIDUAL (4+5+6) (24,73%)	2.21	-0.10	
INFLACIÓN IPC (1+2+3+4+5+6) (100%)	0.97	0.36	

(*) Al 80% de significación.

Fuente: INE, predicciones elaboradas por cinve.

3 de junio de 2016