



Inflación cae más de lo esperado

- **Crecimiento inferior al previsto en el nivel de precios.** De acuerdo a la información publicada hoy por el Instituto Nacional de Estadística (INE), durante octubre se registró un incremento mensual de 0,18% en el IPC. Este aumento se encontró por debajo de nuestra proyección puntual (0,31%) y de la mediana de las expectativas del Banco Central (0,40%). La inflación interanual registró de esta manera un nuevo descenso, cayendo 0,45 pp. hasta ubicarse en 8,45%.
- **Continúa la desaceleración en el componente tendencial.** La inflación tendencial, que constituye un indicador más estable del comportamiento de los precios pues excluye a los precios más volátiles y a algunos precios administrados, se situó en 0,34% para el mes de octubre, por debajo de nuestra proyección (0,59%). El error de predicción estuvo explicado principalmente por un incremento menor al proyectado para los precios de la salud y una notoria caída, no anticipada, en los servicios transables. De esta manera la inflación tendencial descendió por quinto mes consecutivo en términos interanuales, ubicándose en 8,47%.
- **Deflación residual menos pronunciada que lo esperado.** Para el mes de octubre se observó una inflación residual de -0,29%, algo mayor que el 0,59% proyectado. Esto se debió principalmente a la caída menor a la esperada en los precios de las frutas y verduras, explicada a su vez por una caída de 1,75% en las Legumbres y Hortalizas y un incremento de 2,12% en las Frutas. Este error de predicción fue moderado por una caída no esperada de 20,69% para el gas por red.
- **Caída del tipo de cambio continúa presionando a la baja a la inflación.** Tal como sucedió en meses anteriores, la apreciación del peso explicó gran parte de la moderación de la inflación en términos interanuales, al ejercer una presión bajista sobre los precios de los productos transables. El componente transable, compuesto por bienes y servicios que se comercializan con el exterior, registró un incremento de precios de apenas 0,13% en el mes de octubre, con lo que la inflación transable se ubicó en 6,23% en términos interanuales. La inflación no transable, por su parte, tuvo nuevamente un valor bajo en términos mensuales, situándose en 0,25%, influida por la caída en los precios de las verduras, que aún están revirtiendo el shock positivo en mayo. De esta forma la inflación de este componente se ubicó en 10,86% en términos interanuales.
- **Probable corrección a la baja en las proyecciones.** El bajo dato de inflación observado, en particular para los precios de los Servicios Administrados y No Administrados (SERVA y SERVNoA) y los Alimentos No Elaborados (ANE) una corrección a la baja en las proyecciones. Es posible también una modificación a la baja en la trayectoria esperada del tipo de cambio, que incidiría en el mismo sentido sobre las proyecciones de inflación.



Valores observados y predicciones de los datos de precios al consumo

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%)	0.43	0.48	0.9%
(2) SERVnoA (30,34%)	0.25	0.66	0.9%
(3) SERVA (8,55%)	0.32	0.80	
INFLACIÓN TENDENCIAL (1+2+3) (75,27%)	0.34	0.59	
(4) ANE (12,12%)	-0.25	-1.08	3.3%
(5) ENE (8,33%)	-0.48	0.00	n.c.
(6) SERVPub (4,28%)	0.01	0.00	
INFLACIÓN RESIDUAL (4+5+6) (24,73%)	-0.29	-0.59	
INFLACIÓN IPC (1+2+3+4+5+6) (100%)	0.18	0.31	

(*) Al 80% de significación.

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

4 de noviembre de 2016