



Inflación de 2016 más baja que la esperada

- **Inflación en línea con lo previsto.** Según los datos publicados hoy por el Instituto Nacional de Estadística (INE), el mes de diciembre registró una **deflación** de 0,55% ubicando a la inflación de 2016 en 8,10%. Este guarismo que se encontró en línea con nuestra previsión puntual y las de los analistas que responden la Encuesta de expectativas de BCU.
- **Leve incremento interanual en el componente tendencial luego de seis meses de caída.** El componente tendencial de la inflación, depurado de los efectos de rubros altamente volátiles y algunos precios administrados, registró un incremento de 0,5% en su nivel de precios en el mes de diciembre, algo menor a la suba proyectada (0,66%). Esto se explicó en gran medida por un incremento inferior al esperado de los Alimentos Elaborados. Este componente se vio afectado por una merma en los precios de sus insumos (alimentos y bebidas al por mayor) y un tipo de cambio inferior al proyectado. Cabe señalar que la inflación tendencial creció en términos interanuales por primera vez en seis meses consecutivos, situándose en 8,41%.
- **Inflación residual cae casi 4%.** Dicha contracción se debió principalmente al programa UTE Premia que tiene lugar todos los diciembre, que afectó a alrededor de 900 mil clientes y logró reducir las tarifas de energía eléctrica en 19,6%. A su vez, los Alimentos no Elaborados (que son un rubro muy volátil) también registraron bajas en sus precios, siendo la contracción más destacable la de las Frutas (3,7%), cuya incidencia superó a la del aumento en las Legumbres y Hortalizas (4,6%). Vale señalar que las carnes frescas (exceptuando la de pescado) también redujeron sus precios en el último mes, pero en menor magnitud (en conjunto, 0,9%).
- **Dinámica de los precios transables y no transables.** En diciembre, los precios de los productos transables (aquellos que se comercializan al exterior) disminuyeron considerablemente, al tiempo que los de los productos no transables aumentaron su precio contrarrestando la variación negativa registrada en noviembre. En términos interanuales, los productos transables (PT) registraron un aumento algo superior a 6% de sus precios mientras que los de los bienes y servicios no transables (PnT) mostraron un crecimiento mayor (10%). Cabe destacar que a lo largo de 2016 se observó un cambio en la evolución del ratio (PT/PnT), asociado a la dinámica del dólar. Esto implicó pasar de valores positivos en el primer semestre a negativos en el segundo, de forma tal que al cabo del año la inflación interanual de los PnT superó la de los PT en 4 p.p.
- **Se cierra el año con una inflación de 8,1%, acercando a la economía a su rango-meta.** Tras un 2015 en el que el aumento generalizado del nivel de precios no cedió y cerró en 9,4%, las proyecciones para 2016 eran de una inflación que continuaría aumentando. Sin embargo, a lo largo del año, el dólar no sufrió la depreciación esperada por el mercado, y las presiones por el lado de la demanda fueron suaves. Todo esto benefició a la contención de la inflación.
- **No se esperan mayores modificaciones en las proyecciones para 2017.** Las nuevas proyecciones serán publicadas en el Informe de Inflación de enero, con la actualización de los componentes.



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%)	0.29	0.56	0.5%
(2) SERVnoA (30,34%)	0.70	0.72	0.3%
(3) SERVA (8,55%)	0.61	0.88	
INFLACIÓN TENDENCIAL (1+2+3) (75,27%)	0.50	0.66	
(4) ANE (12,12%)	-1.00	0.10	1.9%
(5) ENE (8,33%)	-10.63	-11.42	
(6) SERVPub (4,28%)	0.00	0.00	
INFLACIÓN RESIDUAL (4+5+6) (24,73%)	-3.97	-3.63	
INFLACIÓN IPC (1+2+3+4+5+6) (100%)	-0.55	-0.35	

(*) Al 80% de significación.

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

4 de enero de 2017