



Aumentos de tarifas y tabaco determinan nuevo aumento de la inflación

- **Inflación mayor a la esperada.** Según la información publicada por el Instituto Nacional de Estadística (INE), la inflación mensual del mes de enero se situó en 2,60%, algo por encima de nuestra proyección puntual de nuestra previsión puntual (2,32%) y la mediana de las expectativas del Banco Central (2,40%). Con esto, la variación interanual del nivel de precios aumentó 0,17 pp. hasta ubicarse en 8,27%.
- **Inflación tendencial aumenta nuevamente.** La inflación subyacente o tendencial, que no toma en cuenta a los precios más volátiles y algunos precios administrados, se ubicó en 1,34% en términos mensuales durante el mes de enero sensiblemente por encima de lo proyectado (0,90%). Esto se debió fundamentalmente al fuerte aumento de 13,81% para el tabaco, debido al cual el error para la inflación mensual de los Bienes Elaborados No Energéticos (BENE) alcanzó 1,00 pp. De esta manera la inflación subyacente interanual registró un nuevo incremento, llegando a 8,55%.
- **Los aumentos de tarifas determinaron una inflación residual de 6,95%.** El aumento de 19,65% en los precios de los energéticos, causado por una combinación de aumentos tarifarios, tanto para la electricidad como para los combustibles, con la finalización de la bonificación “UTE Premia”, que había llevado a una caída de 10,63% en los energéticos para diciembre. El incremento del Suministro de Agua fue de 18,27%, cuando se había anunciado un aumento de 8,2%, debido al incremento de 42,8% para los consumidores (no rige para las conexiones comerciales). El dato deflacionario (-0,73%) para Alimentos No Elaborados amortiguó el aumento de tarifas, siendo explicado por caídas de 0,71% en los precios de las Frutas y 2,99% para las Legumbres y Hortalizas. Es común que las variaciones de este rubro se alejen de las proyectadas (en este caso una inflación de 0,91%) por la volatilidad característica del mismo.
- **Dinámica de los precios transables y no transables.** Durante el mes de enero se observó una ligera apreciación del peso frente al dólar, interrumpiendo lo que en algún momento pareció ser un cambio de tendencia en la cotización de esta divisa. Esto tiende a deprimir los precios transables, que suelen cotizarse en dólares en el mercado internacional. El dato de inflación mensual para los bienes y servicios transables fue de 3,64%, pero este guarismo incluye los efectos de los aumentos tarifarios energéticos (combustibles y electricidad) y el aumento del tabaco, precios controlados que en meses ordinarios no aumentan. Si se excluye a ambos, la inflación transable fue de apenas 0,31%. La inflación no transable fue de 1,55%, también influenciada por las tarifas públicas (telefonía y suministro de agua). De esta forma, los guarismos para inflación transable y no transable en términos interanuales se situaron en 6,95% y 9,68% respectivamente, por lo que parecería comenzar a observarse cierta convergencia, aunque debe notarse que el dato transable contiene dos aumentos importantes del tabaco (la anterior fue en febrero de 2016).
- **Se esperan algunas correcciones en las proyecciones.** Las discrepancias entre lo proyectado y lo observado para los Alimentos Elaborados y la Salud implicarían modificaciones en las proyecciones. Esto no necesariamente es así para las tarifas, pero pueden existir algunos cambios.



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%)	1.32	0.32	0.5%
(2) SERVnoA (30,34%)	1.36	1.29	0.3%
(3) SERVA (8,55%)	1.33	1.81	
INFLACIÓN TENDENCIAL (1+2+3) (75,27%)	1.34	0.90	
(4) ANE (12,12%)	-0.73	0.91	1.9%
(5) ENE (8,33%)	19.65	18.54	
(6) SERVPub (4,28%)	10.56	8.00	
INFLACIÓN RESIDUAL (4+5+6) (24,73%)	6.95	7.18	
INFLACIÓN IPC (1+2+3+4+5+6) (100%)	2.60	2.32	

(*) Al 80% de significación.

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

3 de febrero de 2017