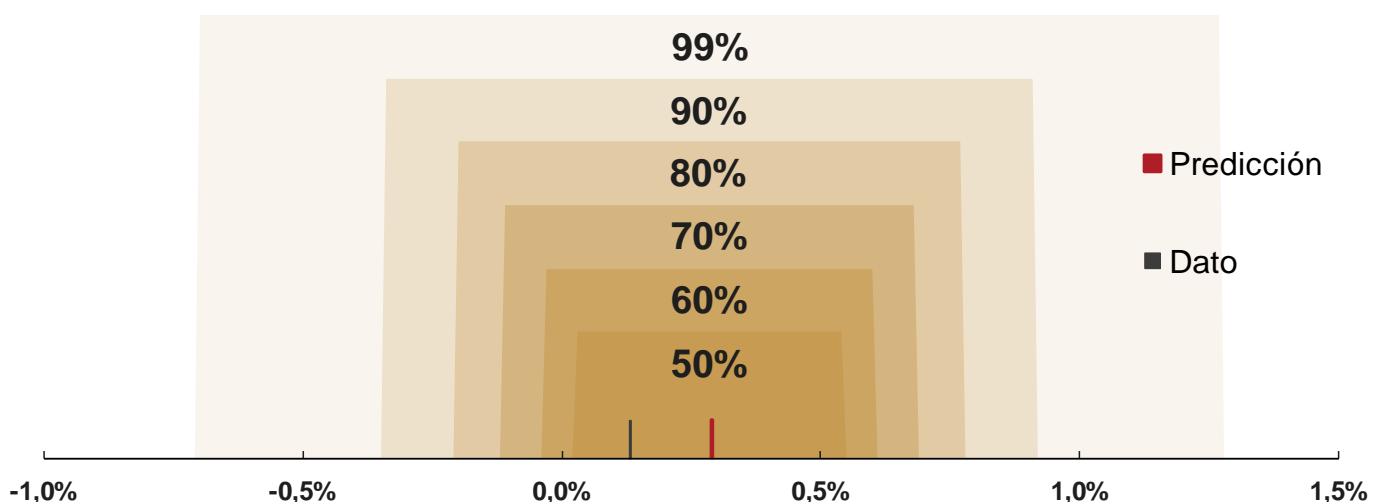




Inflación continúa bajando y probabilidad de terminar el año dentro del rango meta aumenta

- **Otro dato de inflación reducida.** Según la información publicada el día de hoy por el Instituto Nacional de Estadística, el IPC aumentó en 0,13% durante el mes de mayo, un dato menor a nuestra proyección puntual (0,29%) y a la mediana de expectativas del Banco Central (0,36%), aunque dentro del intervalo de probabilidad del 50% de **cinve**, como ilustra el gráfico que se muestra abajo. La inflación llega así a 5,58% en términos interanuales, acercándose al centro del rango meta.
- **La inflación tendencial baja nuevamente y la tendencia podría alargarse.** La inflación subyacente o tendencial, que no recoge los movimientos de precios de los rubros más volátiles y algunos precios administrados, se ubicó en 0,31% en el mes de mayo. De esta manera bajó a 6,65%, cuando se había proyectado que se estabilizaría en el entorno de 6,9% en mayo y subiría nuevamente a partir de entonces. El dato inesperadamente bajo observado puede ser indicio de que la reciente tendencia bajista es más persistente de lo anticipado. La inflación residual, por su parte, que recoge los rubros excluidos en el componente tendencial, se situó en -0,38% durante el mes de mayo, cayendo de esta manera a apenas 2,65%. Esto no es sorprendente, puesto que, aún en su nivel anterior de 5,06%, la inflación residual interanual recogía un *shock* transitorio pero importante en los precios de algunas frutas y verduras ocurrido en mayo de 2016 a raíz de los eventos climáticos observados en abril de ese año. El dato actual toma la inflación a partir de entonces, por lo que no incorpora el *shock* mencionado pero sí la reversión del mismo.
- **Apparente convergencia a nivel interanual entre precios transables y no transables causada en gran medida por el comportamiento de precios volátiles.** Los precios de los bienes y servicios transables y no transables evolucionaron de manera similar (la inflación mensual fue de 0,13% y 0,12%, respectivamente). Con esto, la inflación transable descendió 0,16 pp. en términos interanuales mientras la no transable lo hizo en 1,67 pp., ubicándose en 6,40%. Esto en gran parte se debe al efecto del *shock* de precios de frutas y verduras ya descrito, y ha llevado a que la brecha entre ambos componentes se encuentre en 1,59 pp., su punto más bajo desde abril de 2016.
- **Se anticipan correcciones a la baja en las proyecciones.** La baja inflación observada para el mes de mayo, sobre todo para los precios del componente tendencial, implicará importantes correcciones a la baja. Esto, en conjunción con otras modificaciones que pueden introducirse más adelante, implicará un sensible aumento en la probabilidad que **cinve** le asigna al cumplimiento del objetivo de inflación en 2017, y ésta podría incluso ser superior al 50%.

Gráfico: Predicción puntual e intervalos de probabilidad para la inflación de mayo, y dato observado



5 de junio de 2017