



INFLACIÓN SIN SORPRESAS

A un mes de culminar el 2017, la inflación registró un guarismo de 0,34% valor muy próximo al proyectado por *cinve* (0,35%) y contenido en el intervalo de confianza estimado de 50%. Nuevamente, el dato superó a la mediana de las expectativas de mercado relevadas por el Banco Central en la Encuesta de Expectativas de Inflación, la cual fue de 0,30%. Por su parte, la inflación interanual mostró un leve incremento, colocándose en 6,3%. Se estima que en diciembre la inflación mensual registre una merma de 0,54%, vinculada con los incentivos que otorga UTE en este mes.

PROYECCIONES

Tal como ilustra el Gráfico 1, si bien registraron un muy leve aumento, **las proyecciones cinve para 2017 no se han modificado en forma significativa**. El Gráfico 2 incorpora los intervalos de probabilidad asociados a la predicción, ilustrando así, la incertidumbre asociada a la trayectoria esperada de la inflación.

Gráfico 1: Modificación de la trayectoria prevista de inflación interanual

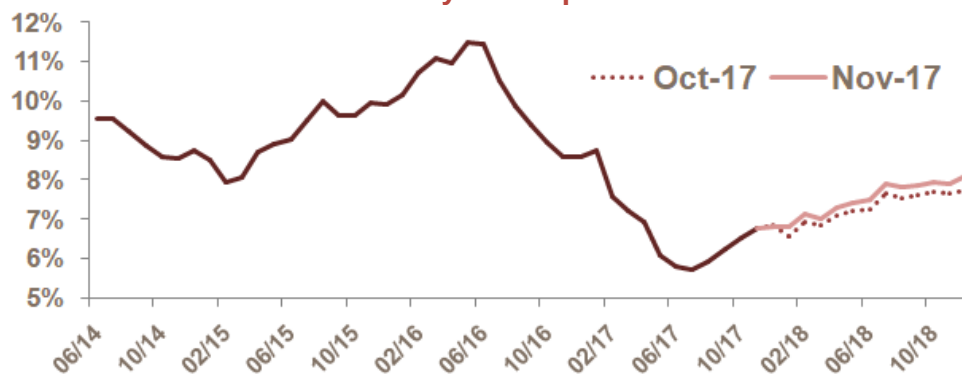
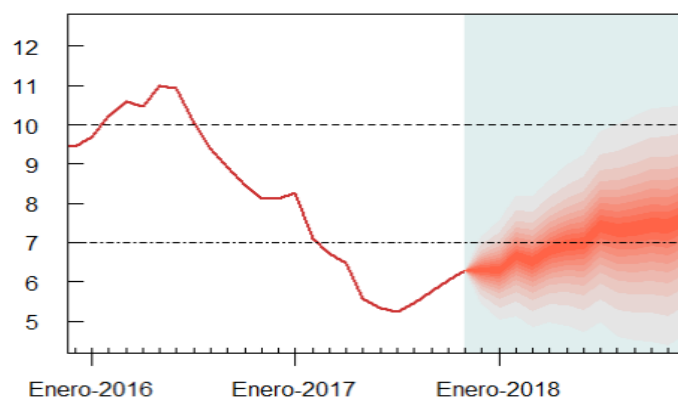
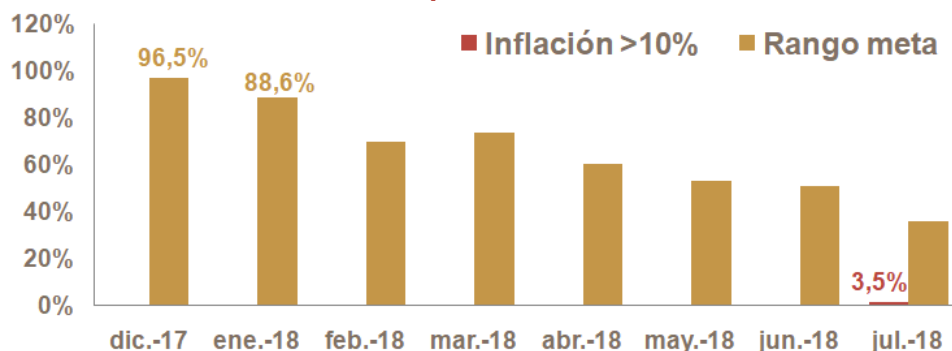


Gráfico 2: Proyección de la inflación interanual (en %) e incertidumbre y Fan Chart



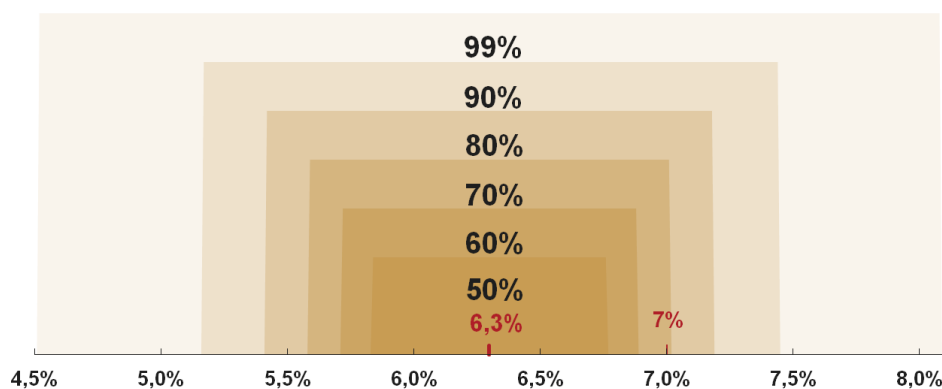
La probabilidad estimada de que la inflación se encuentre dentro del rango meta al terminar el año es de 96,5%. Por su parte, la probabilidad de sobrepasar el 10% comienza a mostrar valores significativos relativos a julio de 2018, mes para el cual es de 3,5% (ver Gráfico 3). El Gráfico 4 muestra los intervalos de probabilidad para la inflación interanual a diciembre.

Gráfico 3: Probabilidad de que la inflación interanual se ubique dentro del rango meta (3-7%) o supere el 10%



Fuente: Proyecciones cinve al 15/12/2017.

Gráfico 4: Intervalos de probabilidad para la inflación anual de 2017



ÚLTIMA INFORMACIÓN INCORPORADA

En noviembre, las proyecciones de CINVE convergieron con el dato observado. La inflación mensual fue de 0,34%, distanciándose tan solo por unos centésimos de nuestra predicción puntual (0,35%). La inflación interanual se ubicó en 6,3%. *Para acceder al análisis completo del último dato de inflación (noviembre 2017), [hacer click aquí.](#)*

Contexto internacional: FED aumenta tasa de interés y OPEP decide mantener los límites en la producción de petróleo. La Reserva Federal resolvió en diciembre aumentar la tasa de interés en 0,25, pasando el rango ahora a ser de entre 1,25 y 1,5, en línea con las expectativas del mercado. A su vez, la institución incrementó sus expectativas de crecimiento de la economía estadounidense (de 2,4 a 2,5 en 2017 y de 2,1 a 2,5 en 2018), así como disminuyó la proyección de desempleo (de 4,3 a 4,1 para 2017 y de 4,1 a 3,9 en 2018). Las expectativas de inflación permanecieron mayormente incambiadadas.

En el mercado del petróleo, la OPEP decidió en su reunión de noviembre-diciembre continuar con la limitación de la producción, reduciendo la oferta de petróleo por lo menos hasta fines de 2018. De esta forma, se disipa gran parte de la incertidumbre en cuanto al precio del petróleo. Todo indica que, a menos que haya grandes cambios en la demanda, el precio de este commodity continuará con una tendencia alcista.

Contexto local: Se definió el aumento tarifario para 2018. En el mes de diciembre se determinó el aumento de las tarifas públicas para 2018. OSE y ANTEL tendrán un ajuste de 6,5%, UTE incrementará sus precios en 3,2%, y la nafta y el gas oil aumentarán 9,8% y 4,8%, respectivamente. Por otro lado, el supergás aumentará 15%, y el precio del boleto de transporte público también aumentará, aunque aún no se conoce la proporción ni el mes en el que esto tomará lugar.

ANEXO A: Proyecciones puntuales de inflación mensual

Mes/Año	BENE (1)	SERVNoA (2)	SERVA (3)	Inflación tendencial (1+2+3)	ANE (4)	ENE (5)	SERVPub (6)	TAB (7)	Inflación residual (4+5+6+7)	Inflación (1+2+3+4+ 5+6+7)
ene-17	0.25	1.36	1.33	0.88	-0.73	19.65	10.56	13.81	7.69	2.60
feb-17	0.69	1.45	0.56	1.02	-2.31	0.30	0.12	0.11	-0.95	0.50
mar-17	0.67	0.33	2.16	0.69	1.33	0.20	0.01	-0.03	0.66	0.68
abr-17	0.55	0.30	0.21	0.39	-0.59	0.03	0.01	-0.03	-0.27	0.22
may-17	0.20	0.41	0.30	0.31	-0.86	0.03	0.02	0.00	-0.38	0.13
jun-17	0.25	0.30	0.27	0.28	-0.40	-0.14	0.01	0.07	-0.21	0.15
jul-17	0.37	0.47	0.37	0.41	0.35	-0.36	0.01	0.01	0.05	0.32
ago-17	0.21	0.81	1.46	0.63	2.60	-0.01	0.02	-0.01	1.18	0.77
sep-17	0.39	0.28	0.54	0.36	2.25	0.04	0.02	0.04	1.06	0.54
oct-17	0.59	0.40	0.20	0.46	0.88	0.11	0.00	0.01	0.44	0.46
nov-17	0.45	0.38	0.15	0.38	0.45	-0.01	0.00	-0.02	0.20	0.34
dic-17	0.33	0.69	0.28	0.48	-0.65	-10.72	0.00	0.00	-3.45	-0.54
ene-18	0.37	1.04	1.82	0.84	1.78	17.93	6.50	11.00	7.84	2.61
feb-18	0.48	1.50	1.55	1.07	0.30	0.00	0.00	0.00	0.14	0.82
mar-18	0.69	0.61	0.25	0.60	0.90	0.00	0.00	0.00	0.41	0.55
abr-18	0.78	0.49	0.59	0.62	0.12	0.00	0.00	0.00	0.06	0.47
may-18	0.59	0.23	0.31	0.40	-0.20	0.00	0.00	0.00	-0.09	0.27
jun-18	0.45	0.34	0.14	0.36	-0.63	0.00	0.00	0.00	-0.29	0.19
jul-18	0.31	0.40	1.55	0.49	1.87	1.62	0.00	0.00	1.33	0.71
ago-18	0.30	0.82	0.73	0.59	2.05	0.00	0.00	0.00	0.94	0.68
sep-18	0.67	0.29	1.19	0.56	1.43	0.00	0.00	0.00	0.66	0.59
oct-18	0.79	0.60	0.10	0.62	0.65	0.00	0.00	0.00	0.30	0.54
nov-18	0.56	0.55	0.00	0.49	-0.46	0.00	0.00	0.00	-0.22	0.30
dic-18	0.42	0.70	0.24	0.53	0.21	-10.34	0.00	0.00	-2.91	-0.37

Fuente: Predicciones elaboradas por cinve al 15/12/2017.

BENE: Bienes Elaborados No Energéticos (33,55% del IPC)

SERVNoA: Servicios No Administrados (30,34% del IPC)

SERVA: Servicios Administrados (8,55% del IPC)

ANE: Alimentos No Elaborados (12,12% del IPC)

ENE: Energéticos (8,33% del IPC)

SERVPub: Servicios administrados públicos 4,28% del IPC)

TAB: Tabaco (2,84% del IPC)

ANEXO B: Proyecciones puntuales de inflación interanual

Mes/Año	BENE (1)	SERVNoA (2)	SERVA (3)	Inflación tendencial (1+2+3)	ANE (4)	ENE (5)	SERVPub (6)	TAB (7)	Inflación residual (4+5+6+7)	Inflación (1+2+3+4+5+ 6+7)
ene-17	6.38	9.15	8.62	7.87	5.39	9.08	10.70	27.96	9.37	8.27
feb-17	5.73	9.17	8.44	7.57	1.66	7.13	10.81	14.29	5.76	7.09
mar-17	4.98	8.59	9.45	7.10	1.49	7.21	10.82	13.99	5.64	6.71
abr-17	4.90	8.48	9.07	6.97	0.30	7.24	10.79	13.94	5.06	6.46
may-17	4.68	7.99	8.97	6.65	-4.42	7.10	10.80	14.12	2.65	5.58
jun-17	4.94	7.85	9.16	6.72	-6.55	6.93	10.79	14.23	1.49	5.31
jul-17	5.09	7.63	8.66	6.63	-6.39	6.42	10.80	14.24	1.42	5.24
ago-17	4.89	7.58	9.35	6.61	-4.57	6.40	10.78	14.13	2.28	5.45
sep-17	5.01	7.28	9.19	6.51	-1.87	6.46	10.79	14.36	3.67	5.75
oct-17	5.18	7.45	9.06	6.64	-0.76	7.09	10.78	14.00	4.37	6.04
nov-17	5.05	7.42	8.45	6.50	1.87	7.13	10.78	14.02	5.72	6.30
dic-17	5.06	7.41	8.09	6.47	2.22	7.01	10.78	13.96	5.83	6.30
ene-18	5.19	7.07	8.61	6.43	4.80	5.48	6.71	11.15	5.97	6.31
feb-18	4.97	7.12	9.68	6.48	7.60	5.16	6.59	11.04	7.14	6.65
mar-18	4.99	7.42	7.62	6.39	7.15	4.95	6.57	11.07	6.87	6.52
abr-18	5.23	7.63	8.03	6.64	7.92	4.92	6.57	11.10	7.21	6.79
may-18	5.64	7.43	8.04	6.73	8.64	4.89	6.55	11.10	7.53	6.94
jun-18	5.86	7.47	7.89	6.82	8.39	5.04	6.54	11.02	7.45	6.99
jul-18	5.79	7.40	9.16	6.91	10.03	7.12	6.53	11.01	8.82	7.41
ago-18	5.89	7.40	8.38	6.87	9.44	7.14	6.52	11.02	8.57	7.31
sep-18	6.18	7.41	9.08	7.08	8.56	7.09	6.50	10.98	8.15	7.36
oct-18	6.39	7.63	8.96	7.25	8.31	6.98	6.50	10.98	8.00	7.44
nov-18	6.51	7.82	8.80	7.37	7.33	6.99	6.50	11.00	7.54	7.41
dic-18	6.61	7.84	8.76	7.42	8.26	7.45	6.50	11.00	8.14	7.60

Fuente: Predicciones elaboradas por cinve al 15/12/2017.

BENE: Bienes Elaborados No Energéticos (33,55% del IPC)

SERVNoA: Servicios No Administrados (30,34% del IPC)

SERVA: Servicios Administrados (8,55% del IPC)

ANE: Alimentos No Elaborados (12,12% del IPC)

ENE: Energéticos (8,33% del IPC)

SERVPub: Servicios administrados públicos 4,28% del IPC)

TAB: Tabaco (2,84% del IPC)