



DATO BAJO DE INFLACIÓN

Durante el mes de abril el nivel de precios al consumo aumentó en apenas 0,07%, un dato sensiblemente más bajo que nuestra proyección puntual (0,36%) y la mediana de expectativas de la encuesta del Banco Central, ubicándose así por fuera del intervalo de probabilidad del 50% de **cinve**. Se espera que la inflación vuelva a acelerarse a partir de mayo, saliéndose del rango meta y creciendo hasta alcanzar niveles más altos en el tercer trimestre, para luego moderarse hacia diciembre. La predicción puntual para la inflación mensual de mayo es del 0,75%.

PROYECCIONES

Las proyecciones cinve para 2018 han sufrido modificaciones, como ilustra el Gráfico 1. La innovación negativa del mes anterior fue compensada por el aumento del tipo de cambio y el consiguiente cambio en las proyecciones para el mismo. El resultado es una predicción levemente superior para fin de año. El Gráfico 2 incorpora los intervalos de probabilidad asociados a la predicción, de manera de mostrar la incertidumbre asociada a la trayectoria esperada de la inflación.

Gráfico 1: Modificación de la trayectoria prevista de inflación interanual

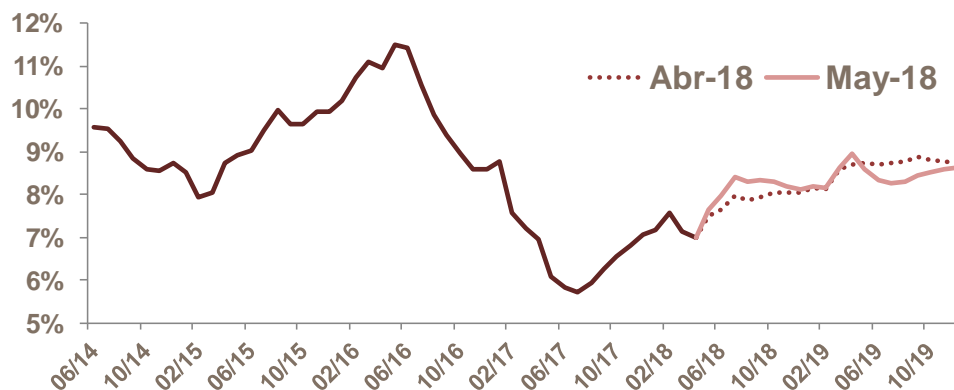
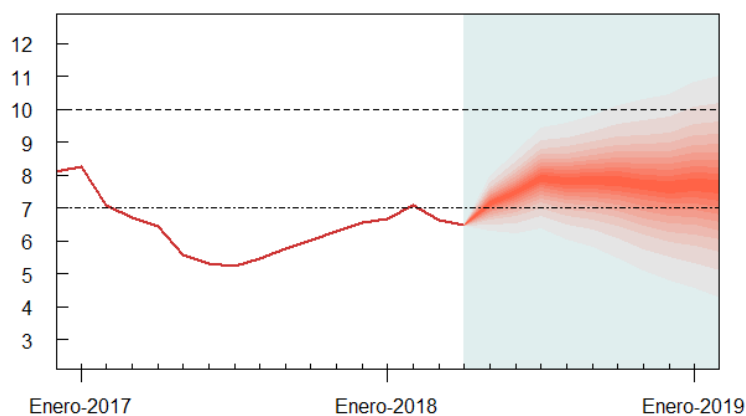
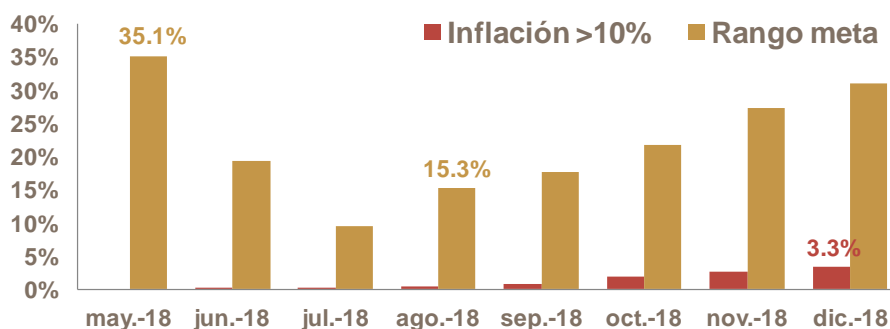


Gráfico 2: Proyección de la inflación interanual (en %) e incertidumbre y Fan Chart



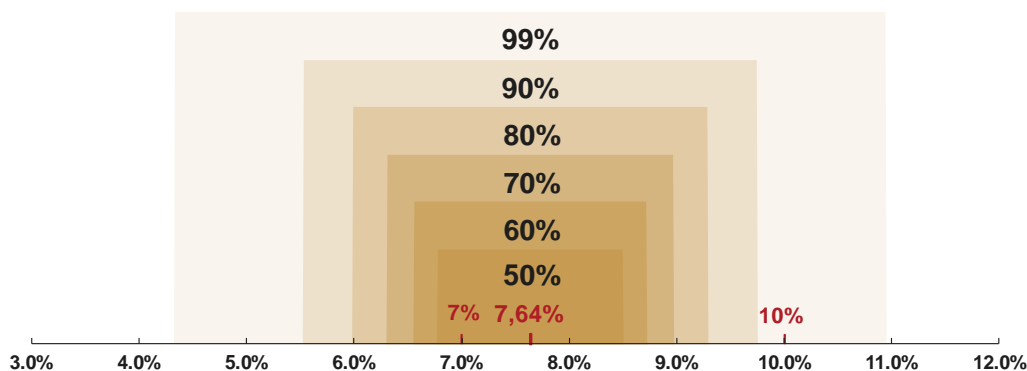
El Gráfico 3 muestra la probabilidad de que la inflación interanual se ubique dentro del rango meta o por encima del 10% para diferentes horizontes temporales. Como puede observarse, la probabilidad del segundo suceso es baja durante todo el año, en tanto la del primero cae notoriamente en los próximos meses para luego repuntar, aunque permanece siempre por debajo del 50%. El Gráfico 4 muestra los intervalos de probabilidad para la inflación interanual a diciembre de 2018.

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



Fuente: Proyecciones cinve al 15/05/2018.

Gráfico 4: Intervalos de probabilidad para la inflación anual de 2018



ÚLTIMA INFORMACIÓN INCORPORADA

El dato de inflación mensual en abril fue del 0,07%, más bajo de lo esperado. De esta manera, la inflación volvió a bajar, ubicándose en 6,49%. La caída se dio más en el componente residual que en el tendencial, y dentro de este último estuvo asociada a los precios no transables. *Para acceder al análisis completo del último dato de inflación (abril 2018), [hacer click aquí](#).*

Contexto internacional: En medio del fortalecimiento del dólar, la Fed no dio sorpresas en su reunión de mayo; esperándose una nueva suba en junio. El banco central norteamericano se reunió nuevamente a principios de mes. No hubo mayores innovaciones, aunque dio señales de mayor confianza en el fortalecimiento macroeconómico y menor preocupación por la inflación, que ha prácticamente alcanzado la meta incluso en términos tendenciales. La gran mayoría de los analistas anticipa una nueva suba en junio.

Mientras tanto, la divergencia en los ritmos de aumento de tasas entre la autoridad monetaria estadounidense y la europea parecería estar traducándose en un ajuste de tipos de cambio a escala global. El Índice Dólar, que mide el valor de la

divisa americana en relación a un conjunto de otras monedas importantes a nivel mundial, está en franco aumento desde mediados de abril.

Contexto local y regional: El dólar aumentó también en la región; Argentina lo vive con preocupación y firma acuerdo con FMI. El dólar subió en Uruguay, Brasil y Argentina durante el último mes. En Brasil el tipo de cambio venía experimentando una racha alcista más prolongada, en tanto en Uruguay y Argentina el incremento se dio de manera más abrupta a partir de fines de abril, en especial en Argentina.

En medio de esta volatilidad cambiaria y financiera, el gobierno de Macri ha decidido pedir un préstamo al Fondo Monetario Internacional. Las condiciones del préstamo y sus implicancias sobre la política económica del gobierno (las autoridades hasta ahora han declarado que las condiciones de reducción de déficit serán meramente cuantitativas, sin imponer recortes de tipos específicos de gasto) serán de gran interés por su posible impacto en la economía argentina y, de manera indirecta, en la economía uruguaya y su sistema de precios.

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-18	0.25	1.38	2.63	1.04	2.69	15.93	5.63	11.06	7.59	2.71
feb-18	0.64	1.37	0.32	0.94	0.39	1.48	0.36	0.63	0.73	0.88
mar-18	0.55	0.46	0.27	0.47	-0.58	0.02	0.01	0.05	-0.26	0.28
abr-18	0.57	0.12	0.23	0.32	-1.40	0.03	0.02	0.00	-0.63	0.07
may-18	1.29	0.40	0.67	0.81	1.21	0.00	0.00	0.00	0.56	0.75
jun-18	0.67	0.51	0.00	0.52	0.65	0.00	0.00	0.00	0.30	0.46
jul-18	0.52	0.48	1.56	0.62	2.08	0.00	0.00	0.00	0.97	0.71
ago-18	0.35	0.79	0.55	0.57	2.20	0.00	0.00	0.00	1.03	0.69
sep-18	0.65	0.28	1.13	0.54	1.27	0.00	0.00	0.00	0.60	0.56
oct-18	0.73	0.59	0.00	0.58	0.13	0.00	0.00	0.00	0.06	0.44
nov-18	0.50	0.55	0.00	0.46	-0.85	0.00	0.00	0.00	-0.41	0.23
dic-18	0.37	0.72	0.24	0.51	0.27	-10.48	0.00	0.00	-2.87	-0.37
ene-19	0.36	1.57	1.66	1.07	2.19	17.44	6.50	11.00	7.81	2.78
feb-19	0.46	1.29	0.29	0.82	0.91	1.28	0.00	0.00	0.79	0.81
mar-19	0.73	0.91	1.16	0.86	0.72	0.00	0.00	0.00	0.34	0.72
abr-19	0.82	0.32	0.19	0.52	0.12	0.00	0.00	0.00	0.06	0.40
may-19	0.60	0.54	0.19	0.53	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.39
jun-19	0.37	0.51	0.14	0.41	-0.56	0.00	0.00	0.00	-0.26	0.23
jul-19	0.32	0.61	1.56	0.59	1.87	0.00	0.00	0.00	0.87	0.67
ago-19	0.26	0.94	0.64	0.62	2.02	0.00	0.00	0.00	0.95	0.71
sep-19	0.60	0.69	1.17	0.71	1.44	0.00	0.00	0.00	0.69	0.70
oct-19	0.76	0.59	0.07	0.60	0.37	0.00	0.00	0.00	0.18	0.49
nov-19	0.54	0.66	0.00	0.53	-0.75	0.00	0.00	0.00	-0.36	0.29
dic-19	0.40	0.70	0.24	0.52	0.43	-10.44	0.00	0.00	-2.73	-0.33

Fuente: Predicciones elaboradas por cinve al 15/05/2018.

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-18	4.94	7.42	9.35	6.57	7.94	4.14	5.86	11.22	6.93	6.67
feb-18	4.90	7.33	9.09	6.48	10.93	5.36	6.12	11.80	8.74	7.07
mar-18	4.77	7.47	7.06	6.26	8.83	5.18	6.11	11.89	7.75	6.65
abr-18	4.79	7.28	7.09	6.18	7.95	5.19	6.13	11.91	7.35	6.49
may-18	5.93	7.26	7.49	6.71	10.21	5.15	6.11	11.91	8.36	7.14
jun-18	6.38	7.49	7.20	6.97	11.37	5.30	6.10	11.84	8.92	7.48
jul-18	6.54	7.50	8.47	7.20	13.30	5.68	6.10	11.83	9.92	7.90
ago-18	6.69	7.48	7.49	7.14	12.86	5.70	6.08	11.84	9.76	7.82
sep-18	6.96	7.48	8.13	7.33	11.78	5.65	6.06	11.80	9.27	7.84
oct-18	7.10	7.68	7.91	7.46	10.94	5.54	6.06	11.79	8.85	7.82
nov-18	7.16	7.86	7.75	7.54	9.51	5.55	6.06	11.81	8.19	7.71
dic-18	7.32	7.90	7.83	7.64	8.27	5.37	6.04	11.81	7.62	7.64
ene-19	7.44	8.11	6.81	7.67	7.75	6.74	6.91	11.75	7.83	7.71
feb-19	7.24	8.03	6.77	7.55	8.31	6.53	6.53	11.05	7.90	7.64
mar-19	7.43	8.51	7.73	7.96	9.73	6.50	6.52	10.99	8.54	8.11
abr-19	7.70	8.73	7.68	8.17	11.42	6.47	6.50	11.00	9.29	8.47
may-19	6.97	8.89	7.17	7.87	10.10	6.47	6.50	11.00	8.69	8.08
jun-19	6.65	8.89	7.32	7.75	8.78	6.47	6.50	11.00	8.09	7.84
jul-19	6.43	9.02	7.32	7.71	8.55	6.47	6.50	11.00	7.99	7.79
ago-19	6.34	9.19	7.42	7.76	8.36	6.47	6.50	11.00	7.90	7.80
sep-19	6.29	9.63	7.46	7.95	8.54	6.47	6.50	11.00	7.99	7.96
oct-19	6.33	9.64	7.54	7.97	8.81	6.47	6.50	11.00	8.12	8.01
nov-19	6.37	9.76	7.54	8.05	8.91	6.47	6.50	11.00	8.17	8.08
dic-19	6.40	9.74	7.55	8.05	9.09	6.52	6.50	11.00	8.32	8.12

Fuente: Predicciones elaboradas por cinve al 15/05/2018.

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)