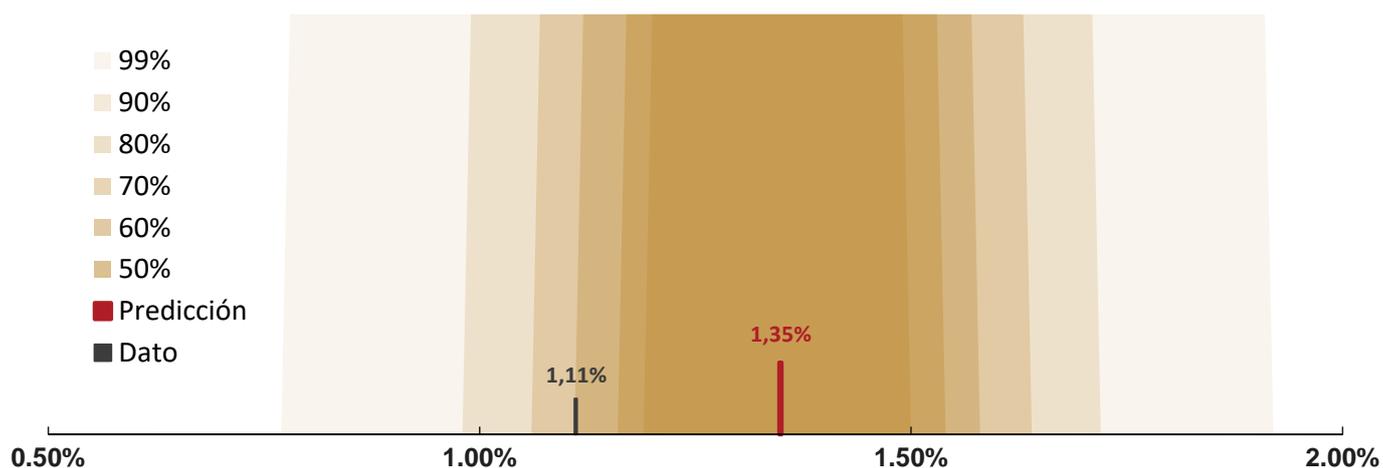


Salto significativo pero más leve que el proyectado para la inflación en marzo

- **Inflación superó el 9% interanual por primera vez en más de un año.** El nivel de precios aumentó 1,1% durante marzo, una cifra situada entre la mediana de expectativas recabadas por el BCU (0,9%) y nuestra proyección puntual (1,4%), ubicada apenas dentro del intervalo del 70% por **cinve** (ver gráfico). De esta manera, la inflación aumentó en 0,5 pp. para situarse en el 9,4% en términos interanuales, tratándose de la primera vez que se supera la barrera del 9% desde febrero de 2021.
- **El incremento interanual estuvo concentrado en el componente residual y asociado a alzas en los alimentos no elaborados.** La inflación tendencial o subyacente se calcula a partir del componente tendencial del IPC construido por **cinve**, que excluye rubros cuyos precios son muy volátiles y otros cuyos precios son administrados por el Estado, a efectos de brindar información de la dinámica de fondo o más persistente del sistema de precios. En marzo la inflación mensual tendencial se ubicó en el 0,9%, llevando a una suba de la inflación interanual de este componente, ahora ubicada en el 8,6%. Contrariamente al supuesto realizado para nuestras proyecciones, no se observó un empuje de los alimentos elaborados, vinculado a las disrupciones a los precios internacionales del trigo observadas a partir de la guerra entre Rusia y Ucrania. Por su parte, el componente residual, compuesto por los rubros excluidos del tendencial, arrojó una inflación mensual del 1,7% y una inflación interanual del 11,4% (lo que representa un incremento de 1,7 pp. respecto al valor de febrero). Jugaron un rol importante los alimentos no elaborados (carnes, frutas y verduras) que registraron una inflación mensual conjunta del 2,9%, cuando un año atrás sus precios habían variado en 0,1%.
- **Aumento interanual concentrado en los rubros no transables.** La inflación interanual transable, que recoge las variaciones en los precios de los bienes y servicios comercializables con el exterior, se mantuvo estable en marzo. La inflación interanual no transable, por su parte, registró un alza de 0,9 pp.
- **Incertidumbre sobre próximas correcciones en las proyecciones de **cinve**.** El error observado en el rubro tendencial, así como la característica de “transitoriedad” del componente residual, justificarían una revisión a la baja en las proyecciones de inflación de **cinve**. Sin embargo, será necesario un mayor análisis para discernir si el aún moderado incremento en ciertos rubros (específicamente harina y panificados) podría ser suplementado en los siguientes meses, ante cambios en el escenario internacional o medidas específicas del gobierno (como el fin de las reducciones del IVA recientemente aprobadas).

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



5 de abril de 2022