

Fuerte reversión de la inflación interanual

La inflación en octubre fue de 0,2%, disminuyendo el valor 12 meses hasta 9%. Una reducción había sido anticipada por **cinve** y por la mayoría de los analistas, pero fue mayor a la esperada debido a la caída del precio del precio de la carne. A raíz de estos movimientos la inflación no transable superó en la comparación interanual a la transable. Se espera una revisión a la baja de las proyecciones de **cinve**, para tomar en cuenta la nueva fase descendente en los precios de commodities (agrícolas, como la carne, pero también energéticos). A continuación, se desarrollan estos conceptos.

- **Inflación cae en 0,9 pp., una merma mayor que la anticipada.** En octubre la inflación se ubicó en 0,2% en términos mensuales, un dato más bajo que nuestra proyección puntual para el mes (0,4%) y que la mediana de expectativas recabadas por el BCU (0,5%), pero ubicado dentro del intervalo de 60% de probabilidad estimado por **cinve** (ver gráfico). Con esto, la inflación se moderó en 0,9 pp. en términos interanuales, la caída más fuerte en un año y medio, para situarse en 9,0%.
- **La mengua y el error de predicción estuvieron concentrados principalmente en la inflación residual y asociados a los precios de las carnes.** En el mes de octubre la inflación tendencial mensual fue de 0,6% en términos mensuales, en tanto la medición interanual tuvo un registro de 9,5%, 0,3 pp. por debajo del nivel de un mes atrás. Una caída más pronunciada se dio en la inflación residual (la carne es uno de sus componentes), que se situó en -0,8% en términos mensuales pautando así una reducción de 2,6 pp. en términos interanuales.
- Tanto el bajo registro de la inflación residual como el error de predicción de **cinve** se explican en gran medida por la evolución de la carne: el error de predicción para el rubro de carnes, que contiene a las clases INE de *Carne* y *Pescado*, explica 0,13 pp. del error para el total del IPC, al tiempo que la clase *Carne* tuvo una incidencia de -0,60 pp. sobre la inflación mensual residual. Este descenso en el precio de la carne al público, en un contexto de fuertes caídas en los precios del ganado en pie, es un reflejo de una caída en los precios internacionales y de exportación uruguayos. A este factor se sumó la sequía que incentivaba un mayor envío de ganado a la faena para disminuir la presión sobre las pasturas.
- **Inflación no transable supera a la transable.** Con los valores de octubre la variación interanual para transables se ubicó en 8,6% mientras que para no transables fue de 9,4%, revirtiendo la situación que se observaba desde el año 2021. En efecto, los principales movimientos en la inflación desde mediados de 2021 son el resultado de variaciones al alza (hasta mediados de este año) o a la baja (en los últimos meses) en los precios transables. Los no transables, principalmente los servicios privados (para dejar de lado componentes más volátiles como las frutas y verduras), han mostrado un valor más estable en los movimientos interanuales.
- **Se espera una revisión a la baja para las proyecciones de cinve.** Las deflaciones observadas en mercados de carne y ganado (tanto a nivel de consumidor, de productores y de exportación) que motivaron el error de predicción de octubre supondrán, con alta probabilidad, una corrección bajista en noviembre para las proyecciones de inflación.

GLOSARIO:

La inflación **tendencial** o subyacente se calcula a partir de la exclusión de rubros cuyos precios son 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. La inflación **residual** se calcula a partir de los rubros excluidos para la elaboración de la inflación subyacente,

La inflación **transable** se construye a partir de los bienes y servicios comercializables con el exterior, mientras que la **no transable** se calcula a partir de los restantes. Desde el mes pasado la clasificación de **cinve** coloca a la tarifa de electricidad dentro de los precios no transables, cuando antes pertenecía a los transables. Una explicación

del porqué de esta decisión se puede leer en el apartado de las páginas 5 y 6 de nuestro Informe de Inflación de octubre.

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

