

## Cambio metodológico en el IPC; cae la inflación hasta 8,5%

*En el primer dato publicado con la nueva base (octubre de 2022) se registró una deflación de 0,3%, de manera que la inflación interanual cayó a 8,5%. El cambio de base vuelve difícil hacer comparaciones entre variaciones observadas y proyectadas. Los rubros transables y volátiles jugaron un rol importante en el dato de noviembre.*

- **Inflación se reduce en 0,6 pp. en el mes de noviembre.** Los datos del INE publicados el día de hoy dan cuenta de una deflación mensual de 0,3% en el mes de noviembre. Esto continúa lo que se comenzó en octubre, un freno en la inflación en términos mensuales y la consiguiente caída en términos interanuales, dados los registros mensuales más altos observados 12 meses atrás. La inflación interanual cayó en 0,6 pp., hasta ubicarse en 8,5%.
- **Dificultad de comparar datos y proyecciones al cambiar la base.** La inflación mensual se ubicó por debajo de nuestra proyección puntual (0,1%) y la mediana de expectativas recabadas por el BCU (0,3%). Sin embargo, debe notarse que las proyecciones están basadas en la estructura y las series del IPC de la base vigente en ese momento (diciembre de 2010). El hecho de que los datos de noviembre estén contruidos con una nueva base (octubre de 2022) vuelve menos informativa a la comparación de datos y proyecciones. El registro de inflación de noviembre y de los últimos años (que se toman como base para las proyecciones actuales) serían diferentes si se tomara la base anterior.
- La dificultad para elaborar y evaluar las proyecciones de los analistas es un problema que persistirá por un tiempo, dado que los datos futuros serán contruidos con la base nueva, y esta serie es todavía muy corta para ser utilizada en los modelos de proyección. Hasta que estas series se alarguen considerablemente, la exactitud de las proyecciones de los analistas se verá afectada.
- **Aparente influencia de rubros volátiles y transables.** Las modificaciones de los diferentes rubros (a nivel de composición de las Divisiones y Grupos en términos de Clases, así como en términos de los productos utilizados en cada Clase) vuelven imposible reconstruir, en el día de la divulgación de la nueva base, los agregados utilizados habitualmente por **cinve**, de la inflación tendencial, residual, transable y no transable. Sin embargo, pueden plantearse algunos elementos a partir de la observación de los artículos: destacaron por su incidencia negativa grupos de productos transables y/o asociadas tradicionalmente al componente residual, dando cuenta de la importancia de la volatilidad de algunos rubros y la reciente revaluación del peso, a la hora de explicar el dato deflacionario. En efecto, las cinco Clases *Carne y otros productos derivados, Hortalizas, tubérculos y legumbres, Automóviles, Transporte de pasajeros por aire y Paquetes de vacaciones* acumularon una incidencia de -0,43 pp.
- **Se espera una revisión a la baja para las proyecciones de cinve.** Más allá de las dificultades de comparar datos observados con proyecciones contruidas a partir de la base anterior, es probable que se observe una sobreestimación en las proyecciones pasadas, incluso luego de realizar los ajustes apropiados. En cualquier caso, no estaba previsto un repunte de la inflación en diciembre y no parecería haber elementos que modifiquen esa conclusión, y la inflación ya se encuentra por debajo del nivel proyectado anteriormente. Por estas razones, con alta probabilidad serán corregidas a la baja las proyecciones de **cinve** para el cierre del año, y es esperable que ocurra un cambio en el mismo sentido para los meses siguientes.

**4 de noviembre de 2022**