

## Inflación en 6,71%: se encauzó dentro el rango meta del BCU

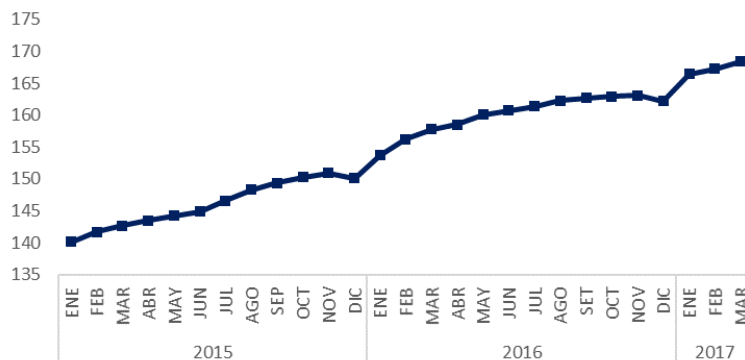
De acuerdo a la última publicación del INE, en el mes de marzo, el nivel general de precios aumentó 0,68 puntos porcentuales con respecto al mes anterior.

Considerando las cifras por área geográfica, se destaca que, por segundo mes consecutivo en el 2017, el incremento mensual de precios fue superior en Montevideo que en el Interior.

Al analizar la información por divisiones, en el mes de marzo, todas han registrado registros positivos en sus variaciones mensuales, por lo que todas habrían incidido al alza en el nivel general de precios. De todas formas, las divisiones que han mostrado los mayores guarismos mensuales fueron “Transporte”, “Alimentos y Bebidas No Alcohólicas”, “Educación” y “Bienes y servicios diversos”, tal como muestra el gráfico a continuación. En tanto, de acuerdo a la clasificación del INE, las divisiones que presentaron el menor incremento mensual en sus precios fueron “Comunicaciones” y “Recreación y cultura”.

### Índice de Precios del Consumo

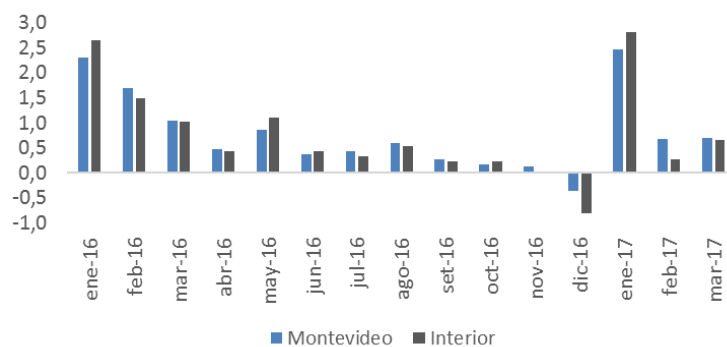
(Base dic 2010= 100)



Fuente: Elaboración CCU en base a INE

### Evolución mensual del IPC por área geográfica

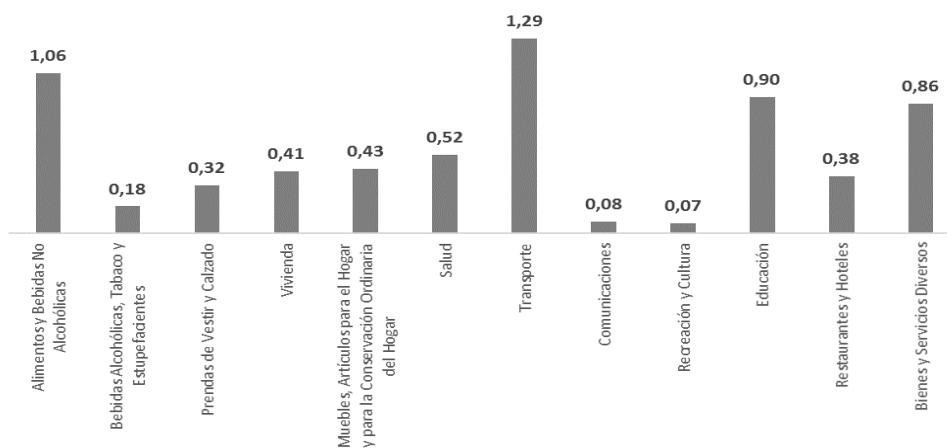
(en %)



Fuente: Elaboración CCU en base a INE

### Evolución mensual del IPC por divisiones

(en %)



Fuente: Elaboración CCU en base a INE

## TRANSPORTE

El incremento mensual de precios en esta división se debió al aumento en el precio de los servicios de transporte, puntualmente del boleto del ómnibus local, suburbano e interdepartamental. En tanto, los precios asociados a la adquisición de vehículos y al funcionamiento de equipo de transporte personal amortiguaron las subas mencionadas anteriormente.

## ALIMENTOS Y BEBIDAS NO ALCOHÓLICAS

La suba de precios en esta división se vio más que nada impulsada por el incremento de precios registrado en las legumbres y hortalizas (tomate, lechuga, zapallito, zanahoria) en el grupo de productos de panadería, en la carne (carne de ave) y en los lácteos (quesos y huevo). Se destaca que esta suba fue notoriamente amortiguada por la caída de precios observada en las frutas (manzanas y peras).

## EDUCACIÓN

El alza mensual en los precios vinculados a la división de Educación, se explicó por el aumento en la enseñanza preescolar, primaria y secundaria. Si bien los precios asociados a la enseñanza terciaria subieron, el guarismo no fue tan significativo.

## BIENES Y SERVICIOS DIVERSOS

El guarismo observado en esta división se debe al aumento de precios vinculados a bienes y servicios de cuidado personal (servicios de peluquería y artículos y productos para la atención personal).

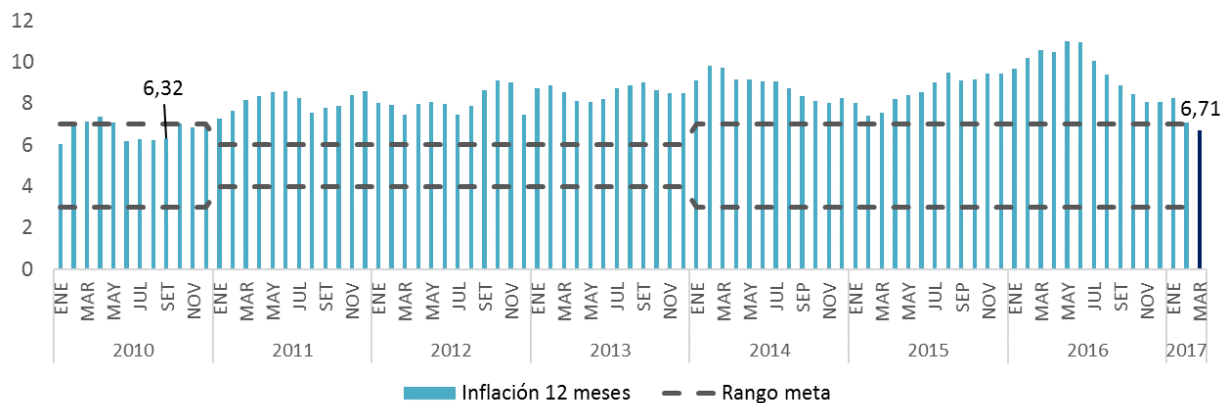
Fuente: Elaboración CCU en base a INE

Con el dato de marzo, **en lo que va del año**, es decir, en los primeros tres meses del 2017, el **nivel general de precios acumuló una suba de 3,81 puntos porcentuales**, mientras que, **en el mismo período del 2016, acumuló un incremento de 5,16 puntos porcentuales**.

En consecuencia, **en los últimos 12 meses, la inflación alcanzó un nivel de 6,71% en marzo, constituyéndose la segunda caída consecutiva en el año**. Asimismo, cabe destacar que, **en el tercer mes del 2017, se registró el nivel inflacionario más bajo desde setiembre de 2010 y se logró encauzar la inflación dentro del rango meta fijado por el Banco Central del Uruguay (3%-7%)**.

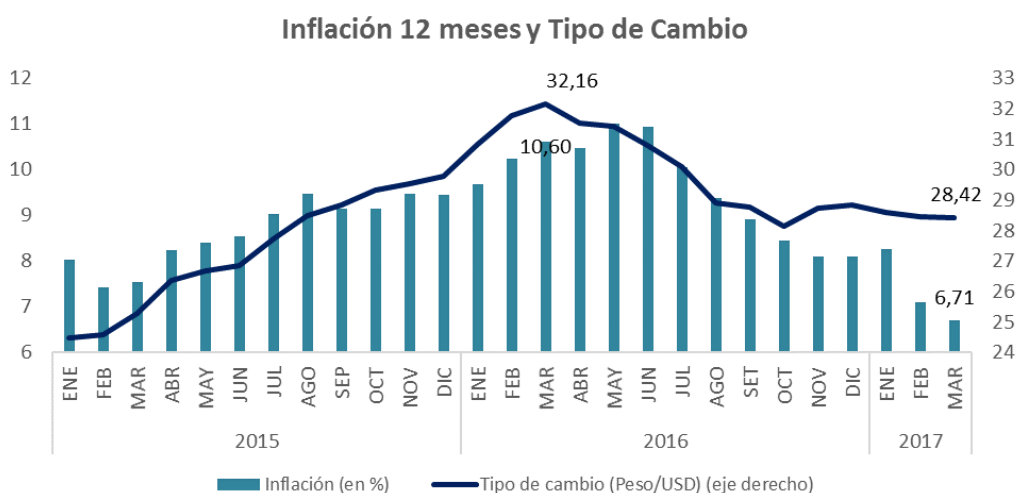
Inflación 12 meses y rango meta BCU

(en %)



Fuente: Elaboración CCU en base a INE y BCU

Dado que **los bienes transables**, es decir, los bienes comercializables y cuyo valor depende en gran medida de la evolución del tipo de cambio, **tienen una participación significativa en la canasta de bienes y servicios utilizada para el cálculo del IPC**, se puede afirmar que la **trayectoria a la baja de la inflación observada en los últimos meses se explica, en gran parte, por la evolución del dólar con respecto a la moneda local**. En cifras, **mientras que en marzo de 2016 la inflación 12 meses alcanzaba a 10,6% y el tipo de cambio era de 32,16 pesos/dólar, en marzo de 2017 la inflación se ubica 3,89 puntos porcentuales por debajo y el dólar vale casi 4 pesos menos**. Si bien el nivel inflacionario alcanzado no se puede atribuir solamente al comportamiento del dólar, **es cierto que la evolución del tipo de cambio en los próximos meses va a ser importante para determinar si se trata de un fenómeno transitorio o no**. Respecto a esto, de acuerdo a la **última encuesta de expectativas económicas elaborada por el BCU en marzo, los analistas consultados esperan que el tipo de cambio registre subas en los próximos meses, cerrando en diciembre a 31,40 pesos/dólar**.



*Fuente: Elaboración CCU en base a INE*

El hecho de que **por primera vez luego de 6 años la inflación se haya ubicado dentro del rango meta fijado por el Banco Central del Uruguay** da indicios de que la **política monetaria implementada justamente por la autoridad monetaria (BCU) ha tenido un resultado positivo**. En este marco, el **Comité de Política Monetaria (COPOM) decidió ratificar en su última reunión (5 de abril) el objetivo para la inflación de 3%-7% en el horizonte de política de 24 meses, considerando la persistente incertidumbre relacionada con aspectos económicos y políticos globales (restricciones comerciales, suba de precios de commodities y fortalecimiento del dólar) y las señales internas (indicios positivos en el nivel de actividad, reducción de la inflación y mejora en el manejo de las cuentas públicas)**.

Dado el **crecimiento del agregado M1<sup>1</sup> observado en el trimestre pasado (algo más del 10%, nivel superior al rango definido en el COPOM anterior (3%-5%)) y considerando que el segundo trimestre del 2016 registró un crecimiento inusualmente bajo del agregado monetario, para el trimestre abril-junio de 2017 se fijó un rango de referencia indicativo del crecimiento promedio de los medios de pago entre el 9% y 11% interanual**. Si bien el rango de referencia

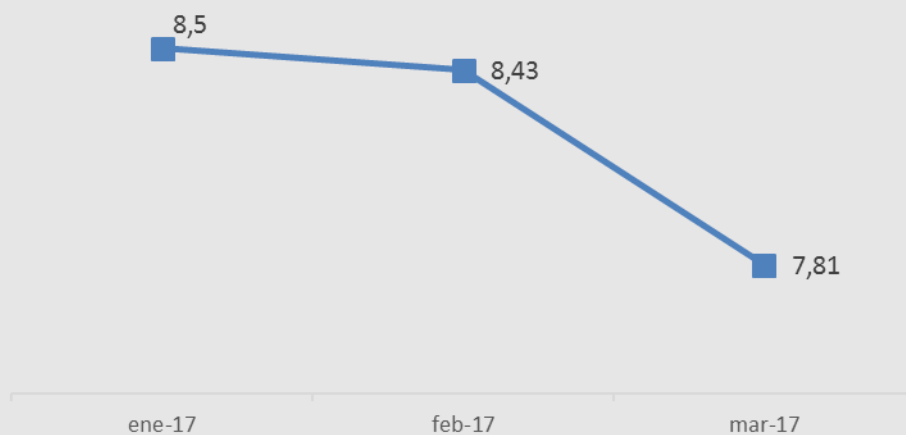
<sup>1</sup> Suma de emisión de dinero en poder del público + depósitos vista + caja de ahorros

indicativo es considerablemente mayor al que se fijó en el trimestre anterior, el BCU mantiene la instancia contractiva de la política.

### ¿Qué pasa con las expectativas de inflación?

Conforme al comunicado del COPOM, las expectativas de inflación de los agentes estarían ajustándose a la baja y se espera que este proceso se consolide en los meses venideros. Este fenómeno ya se ha visto reflejado en las encuestas de expectativas de inflación efectuadas por el Banco Central del Uruguay. Tal como se observa en el gráfico a continuación, los analistas consultados han ajustado a la baja sus previsiones para 2017, pasando de ubicar a la inflación en 8,50% en la encuesta de enero 2017 a ubicarla en 7,81% en la última encuesta correspondiente al mes de marzo.

Expectativas de inflación para 2017  
(en %)



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU