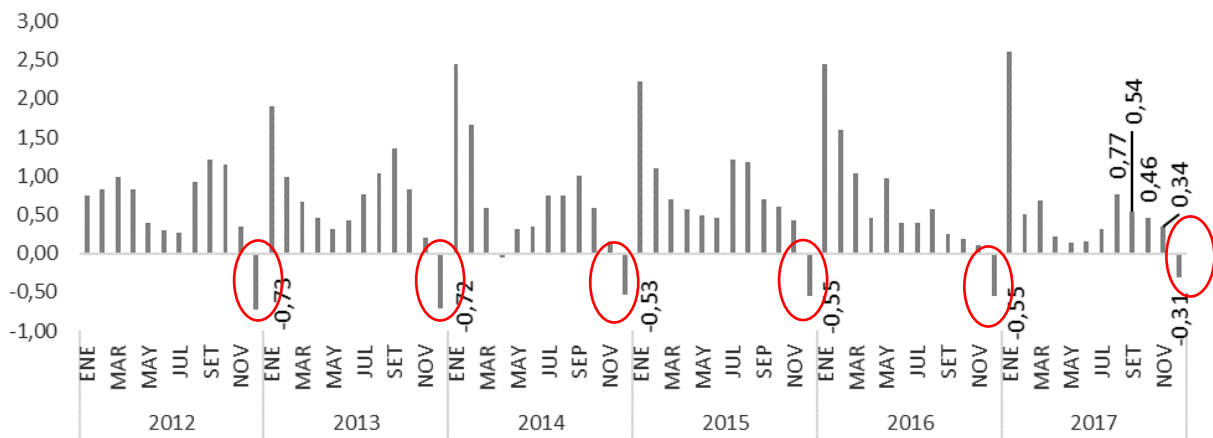


Inflación cerró en 6,55% en 2017: registro anual dentro del rango meta por primera vez desde 2010

De acuerdo a la última publicación del INE, el nivel general de precios de la economía uruguaya registró, en diciembre, una caída mensual de 0,31 puntos porcentuales, comportamiento característico de este mes ya que el signo de la variación es consistente con el de diciembre de años anteriores, tal como se puede apreciar en el gráfico.

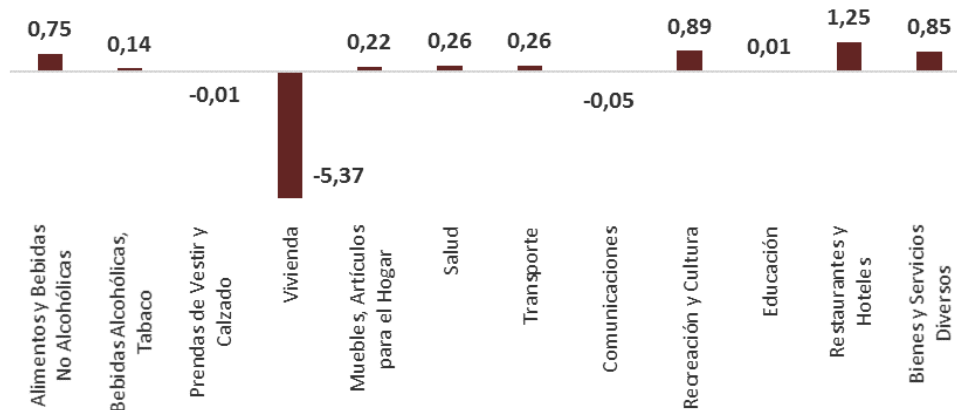
Variaciones mensuales del IPC (en %)



Fuente: Elaboración CCU en base a INE

Si bien desde 2012 la variación mensual del IPC es negativa en el mes de diciembre, en 2017, la magnitud de este guarismo ha sido la menor en los últimos 6 años. Como ya se conoce, este comportamiento “deflacionario” observado en el mes de diciembre se vincula al Programa “UTE Premia” en el cual la tarifa de energía eléctrica se reduce en el último mes del año, como forma de “bonificación”.

Variación mensual del IPC por divisiones Diciembre 2017 (en %)



Fuente: Elaboración CCU en base a INE

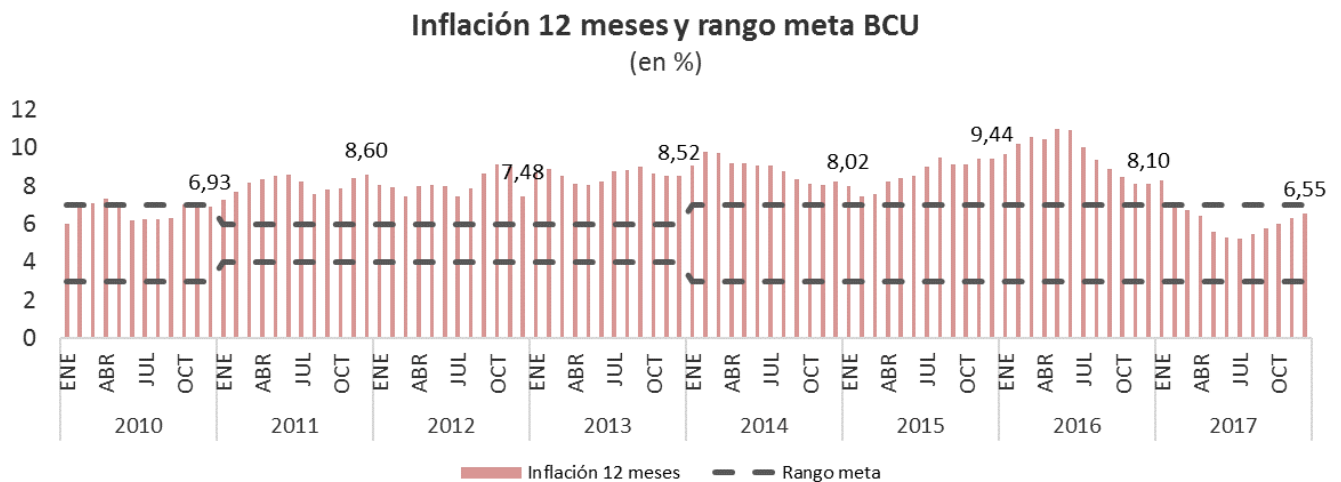
Como se refleja en el gráfico anterior, solo 3 de las 12 divisiones consideradas por el INE mostraron un comportamiento deflacionario en diciembre en relación al mes anterior, aunque la única que verificó un guarismo negativo significativo fue la división de “Vivienda”. En tanto, entre las restantes 9 divisiones analizadas, se destaca que las de “Restaurantes y Hoteles”, “Recreación y cultura” y “Bienes y servicios diversos” son las que han registrado las mayores subas mensuales en sus precios asociados.

Al considerar no sólo la variación mensual de los precios en cada división, sino también la ponderación de las mismas en la canasta básica considerada por el INE para el cálculo del IPC General, es decir, al tener en cuenta la incidencia de cada división en la variación mensual del IPC General, se tiene que la única división que incidió a la baja en el guarismo mensual del IPC fue la de “Vivienda” justamente por la vía de la electricidad (UTE Premia). En tanto, el resto impulsó al alza el aumento generalizado de los precios de la economía, liderando los “Alimentos y bebidas no alcohólicas” y “Restaurantes y Hoteles”. Por su parte, “Prendas de Vestir y Calzado” y “Educación” tuvieron una incidencia nula en el comportamiento mensual del IPC General en diciembre.

DIVISIÓN	Incidencia en dic-17 (en %)
Alimentos y Bebidas No Alcohólicas	0,20
Bebidas Alcohólicas, Tabaco	0,01
Prendas de Vestir y Calzado	0,00
Vivienda	-0,78
Muebles, Artículos para el Hogar	0,01
Salud	0,02
Transporte	0,03
Comunicaciones	0,00
Recreación y Cultura	0,05
Educación	0,00
Restaurantes y Hoteles	0,11
Bienes y Servicios Diversos	0,06

Fuente: Elaboración CCU en base a INE

Con el dato correspondiente al mes de diciembre se tiene que, en el 2017, la inflación alcanzó a 6,55%, es decir, al comparar el dato de diciembre de 2017 con el de diciembre del año anterior. De esta manera, se constató la sexta suba interanual consecutiva de la inflación, aunque cerrando dentro del rango meta de inflación definido por el Banco Central del Uruguay (3%-7%).

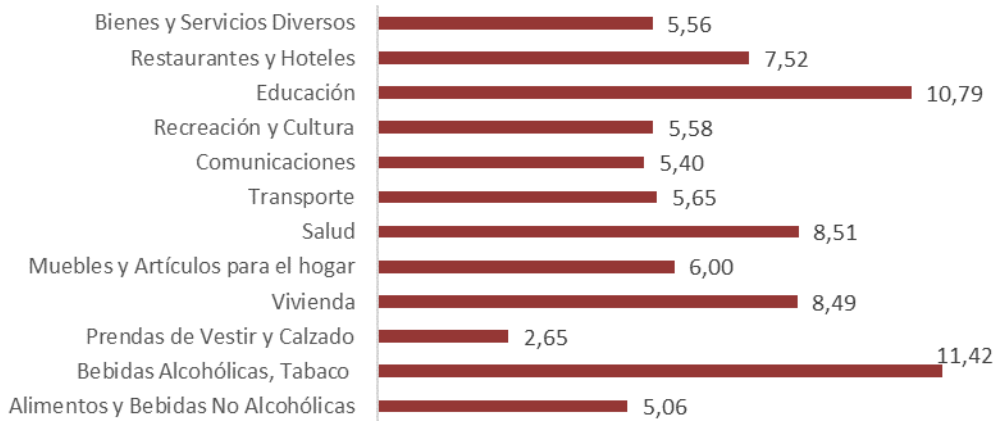


Fuente: Elaboración CCU en base a INE y BCU

Como se desprende del gráfico anterior, en 2017 la inflación ascendió a 6,6%, registro anual mínimo en el período 2010-2017 y logró por primera vez después de 2010, encauzarse dentro del rango meta. De todas formas, el hecho de que la inflación interanual haya registrado 6

aumentos consecutivos en el último semestre, podría dar indicios de que en algún momento del 2018 la misma traspase el techo del rango meta (7%).

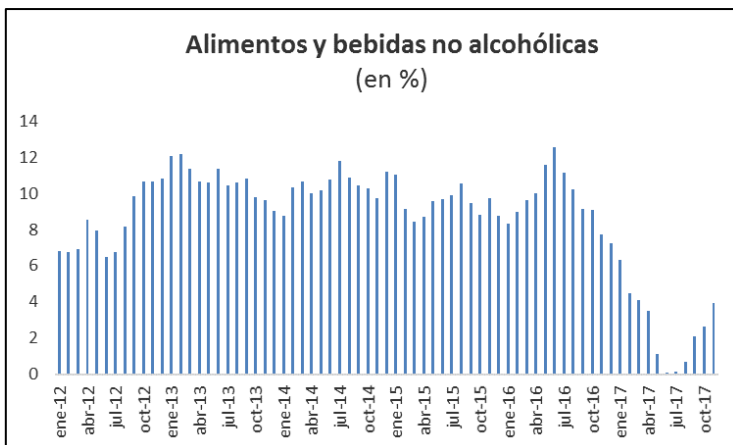
Inflación interanual por divisiones (en %)

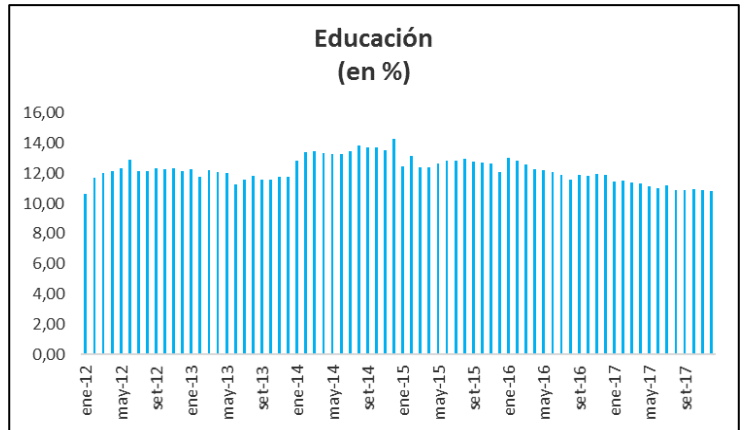
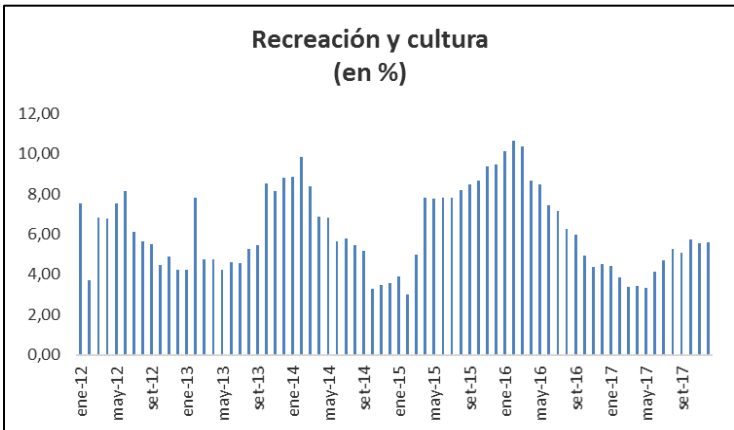
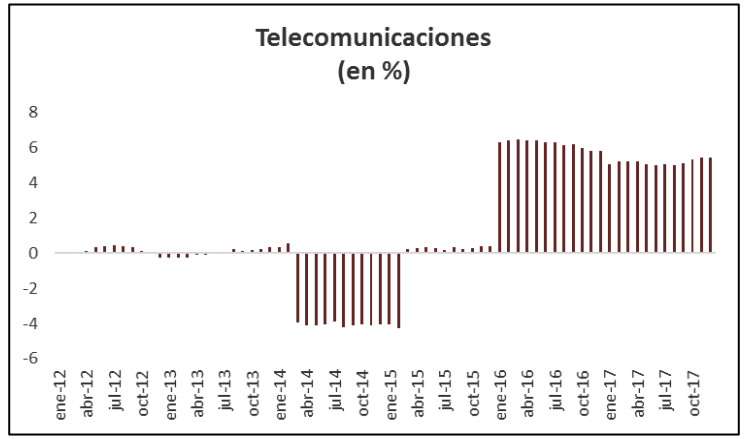
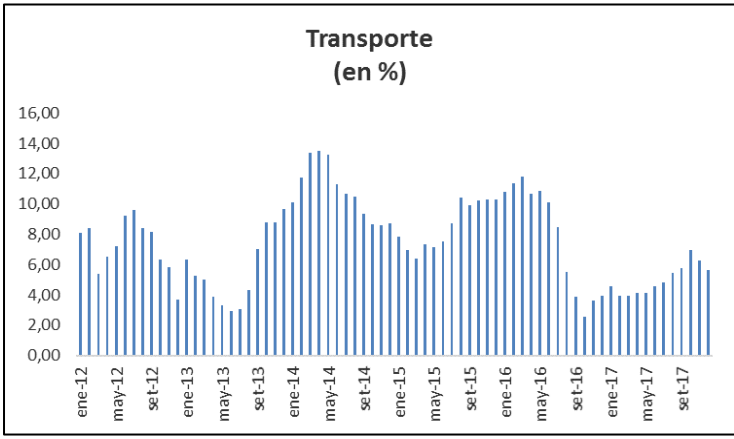
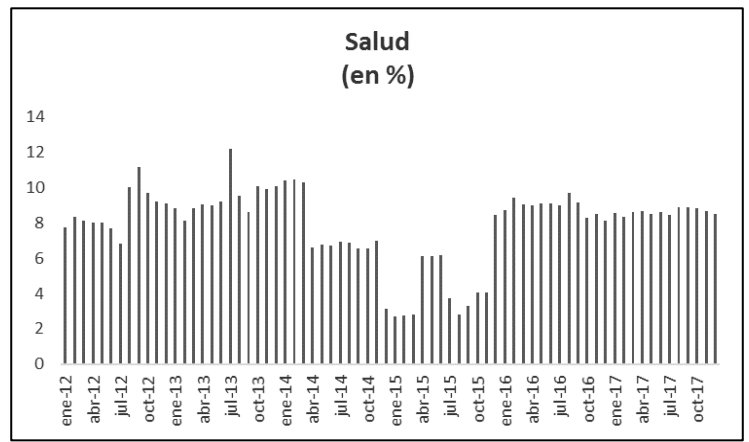
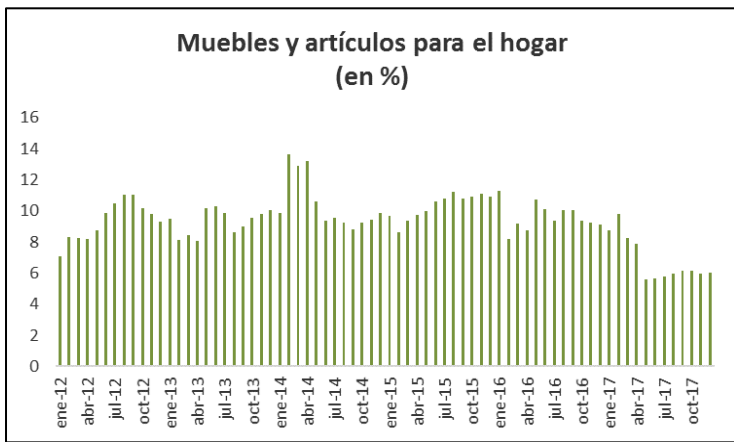
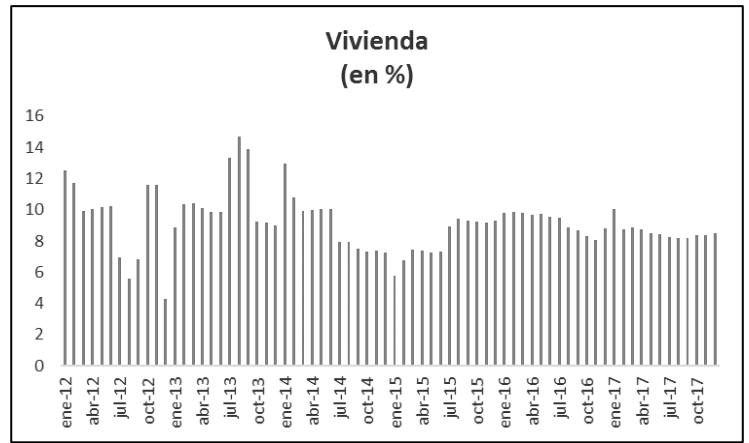
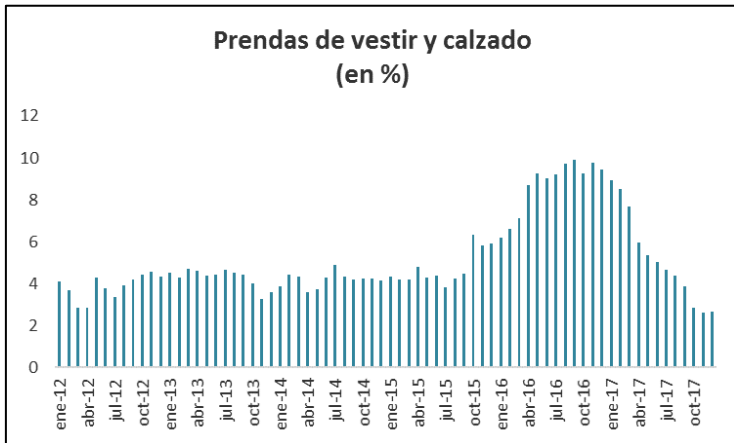


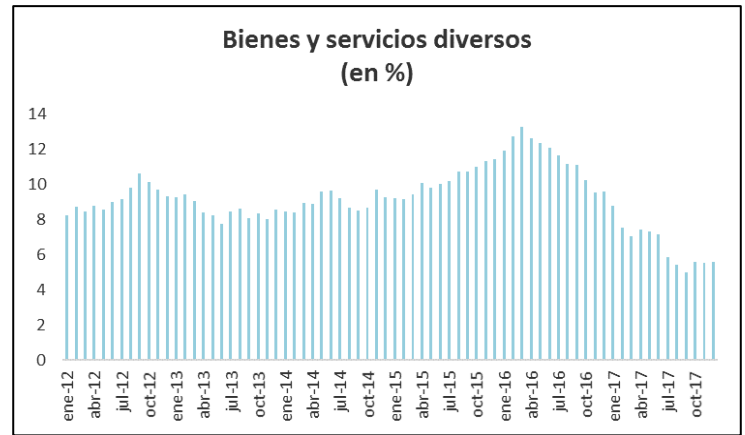
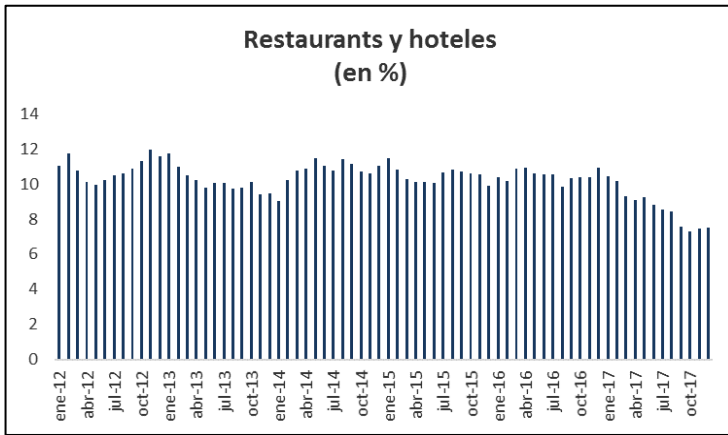
Fuente: Elaboración CCU en base a INE

De acuerdo al gráfico anterior, **las divisiones de “Bebidas alcohólicas y tabaco”** (por el incremento en el precio del Tabaco y de la Cerveza) y **“Educación”** (por los aumentos en enseñanza preescolar, primaria y secundaria) **fueron las que constataron mayores subas interanuales en sus precios**. En tanto, las “Prendas de vestir y calzado” registraron una variación 12 meses relativamente baja.

Inflación 12 meses por divisiones





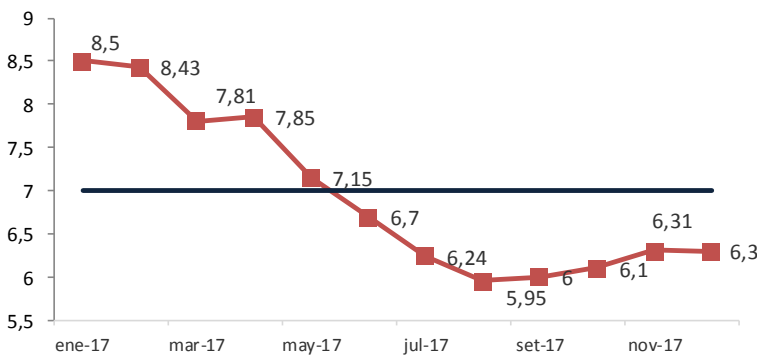


Fuente: Elaboración CCU en base a INE

¿Qué pasó y qué pasará?

Luego de los significativos ajustes a la baja de las expectativas de inflación arrojadas en las Encuestas de Expectativas de Inflación del BCU observados entre enero 17- jul-17, las proyecciones de inflación para el cierre del 2017 comenzaron a repuntar marginalmente en la medida que se iban conociendo nuevos datos efectivos. En diciembre, la última encuesta indicó que se esperaba que la inflación cerrara en 6,3%, casi 0,3 puntos porcentuales por debajo del dato efectivo (6,6%).

Expectativas de inflación para 2017 (en %)



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

En tanto, para el año corriente, se espera que la inflación alcance a 6,97%, por encima del registro del 2017 y en el borde del techo del rango meta. Cabe destacar en relación a esto último que, desde setiembre de 2017, en que la encuesta arrojaba una inflación de 6,66% para 2018, las proyecciones se fueron ajustando al alza mes a mes en consistencia con las proyecciones para el 2017.