

Octubre, 2024

INFORME

Inflación

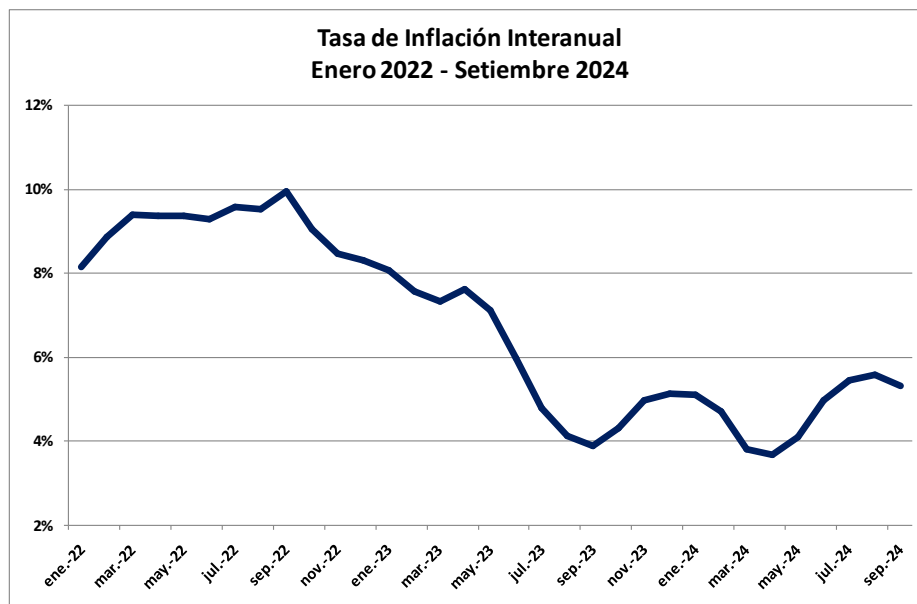
Inflación en el Tercer Trimestre de 2024

Introducción

El presente informe se propone describir y analizar la evolución de la inflación a lo largo del tercer trimestre del año 2024. En primer término, se estudian las tendencias recientes del nivel general de precios, luego se detalla lo ocurrido con los principales rubros que componen la canasta del IPC y finalmente se ensaya una explicación de cuáles pueden ser los factores que incidieron en la trayectoria de la inflación. A su vez se establecen las perspectivas de evolución de la inflación para el tramo final de 2024 y para el año 2025.

La tendencia reciente del nivel general de precios

En setiembre de 2024 la inflación interanual se ubicó en 5,32% y completó 16 meses consecutivos dentro del “rango meta” establecido por el BCU (3% a 6% anual). En términos más de corto plazo, se aprecia un repunte relativo de la inflación en los meses recientes, del orden de 1 punto porcentual y medio, tras haberse ubicado en mínimos inferiores al 4% en febrero y marzo del corriente año.



Fuente: elaboración propia en base a datos del INE.

Desglose y análisis de los principales rubros

La división de bienes que registra una mayor incidencia en el incremento general de los precios del último año móvil fue la de Alimentos y Bebidas No Alcohólicas. Esta división tuvo un incremento algo por encima de la inflación general y explica casi una tercera parte del incremento de precios del año móvil. Se destaca especialmente lo sucedido con las hortalizas, tubérculos y legumbres, que aumentaron 28% en los últimos 12 meses y explican casi mitad de la inflación de los alimentos en este período.

Año móvil Octubre 2023 - Setiembre 2024		
Divisiones y Clases de Productos	Aumento (en %)	Incidencia (en p.p.)
IPC General	5,32	5,32
Alimentos y Bebidas No Alcohólicas	5,95	1,54
Hortalizas, tubérculos y legumbres	27,98	0,66
Cereales y productos a base de cereales	6,18	0,31
Transporte	5,82	0,68
Automóviles	9,85	0,25
Transporte de pasajeros por aire	28,53	0,19
Transporte de pasajeros por carretera	6,55	0,12
Combustibles y lubricantes para equipo de transporte	2,71	0,12
Vivienda, Agua, Electricidad, Gas y Otros Combustibles	4,47	0,58
Alquileres efectivos del alojamiento	3,98	0,14
Electricidad	3,33	0,14
Ropa y Calzado	-5,56	-0,16
Prendas de vestir	-4,85	-0,08
Zapatos y otros calzados	-7,79	-0,09

Fuente: elaboración propia en base a datos del INE.

En segundo lugar se ubica la división Transporte cuyo porcentaje de incremento fue algo superior al promedio de los precios al consumo. Allí cabe destacar los aumentos en los precios de los automóviles, que habían estado muy bajos pero repuntaron de forma significativa a partir del mes de mayo, así como el transporte de pasajeros por aire.

Factores que explican la trayectoria reciente de la inflación

En una economía pequeña y abierta como la uruguaya, los precios internacionales tienen una incidencia considerable sobre la trayectoria de los precios internos. Luego del pico alcanzado en agosto de 2022, los precios de los commodities experimentaron una fuerte tendencia a la baja durante un año, del orden del 33% aproximadamente. Posteriormente los precios se mantuvieron estables, factor que contribuye a que la inflación interna se mantenga en niveles similares a lo que venía mostrando.

Por su parte, durante los últimos años la política monetaria que ha llevado adelante el Banco Central del Uruguay (BCU) tuvo como prioridad el control de la inflación por sobre otras variables como la competitividad precio o el crecimiento económico. Luego de consolidada la baja de la inflación, entre mediados de 2023 y los primeros meses de 2024 el Banco Central fue disminuyendo la tasa de política monetaria, aunque siempre conservando un sesgo contractivo, es decir, manteniéndose la tasa de interés siempre varios puntos por encima de la tasa de inflación esperada. Ya en los últimos meses, el Banco Central decidió mantener la tasa de política monetaria en 8,5% es decir entre 2 y 3 puntos porcentuales por encima de la inflación esperada.

La estabilidad del tipo de cambio (factor asociado a su vez a la política monetaria contractiva) venía contribuyendo a una menor inflación. Esto fue muy notorio hasta abril o mayo del corriente año. No obstante, en los meses más recientes se aprecia un repunte del precio del dólar, que es consistente con el relativo repunte inflacionario. Se aprecia que en el último año móvil la devaluación acumulada fue de aproximadamente 8% es decir, por encima de la tasa de inflación efectiva.

Actualización de las perspectivas de inflación

En los últimos meses las proyecciones de inflación para el cierre del año 2024 se han seguido moderando levemente. En el mes de julio del Banco Central indicaba que la mediana de las expectativas de inflación para diciembre de 2024 era de 5,5% mientras que 3 meses después dicha proyección pasó a 5,2%. Las expectativas para el año 2025 se moderaron pero más levemente aún y se mantienen algunas décimas por encima de las perspectivas para 2024. Los agentes esperan una inflación de 5,78% al cierre del año próximo y un valor similar para el año 2026.

Dado que entre enero y setiembre de este año la inflación acumulada fue de 4,42% y la expectativa para el cierre del año es 5,2% en promedio, esto implica que se espera un incremento de precios de menos de 0,9% para el último trimestre. Seguramente tengamos una inflación moderada en octubre y noviembre, seguido de una disminución del IPC como ocurre habitualmente en el mes de diciembre.