

Inflación: como hace dos años

Tras haber dejado atrás un “pico” transitorio en 2020, la inflación volvió a sus niveles habituales de los últimos años, sobre el rango meta (3% a 7%). En los 12 meses a julio el IPC subió 7,3% y la inflación “subyacente” (*), que se refiere a la parte más estable del índice, se ubicó en 8,0%, niveles parecidos a los de hace dos años.

La acumulación de aumentos de tarifas públicas dentro de un lapso de 12 meses y el salto del tipo de cambio registrado al inicio de la pandemia, llevaron al IPC a subir a una tasa de dos dígitos en los 12 meses cerrados en mayo del año pasado (11,1%). Sin embargo, la inflación subyacente alcanzó un máximo relativo más bajo (9,4%) unos meses más tarde, al cierre de 2020.

Tal como se señaló en el primer número de este Monitor (7 de abril) en el otoño pasado la inflación se estaba desacelerando por los “efectos aritméticos” de aquello sucedido un año antes y no por algo que estuviera pasando en este año. Transcurridos unos meses desde entonces, las cosas volvieron a la normalidad y con ellas los números. La inflación de los últimos 12 meses es muy parecida a la de hace dos años (7,30% versus 7,36% a junio de 2019) y lo mismo sucede con el indicador subyacente (7,96% versus 7,97% a mayo de 2019).

Es decir que nada ha cambiado y aún está todo por hacerse en materia de inflación. Apenas ha habido una mejoría marginal en las expectativas para los 12 meses siguientes, que hace dos años se ubicaban en 7,5% y ahora están en 6,8%.

Mientras tanto, las metas que el MEF ha establecido en la Ley de Presupuesto y mantenido en la de Rendición de Cuentas, apuntan a una inflación de 6,9% en este año y a una de 5,8% en el próximo.

La “novedad” en materia de precios se dio en el caso de los combustibles, que, en parte por el aumento del precio internacional y en parte por la vigencia de una nueva regla de fijación de los precios internos, ha dado lugar a aumentos por casi 20% en el trimestre junio-agosto. Habrá que ver si esto produce cambios en las expectativas de inflación según la encuesta que el BCU difundirá la próxima semana. Hasta la de julio, no los había producido.

Por otra parte, en esta semana se reunirá el COPOM del BCU y se espera que comience un proceso gradual de aumentos de la tasa de política monetaria, actualmente en el 4,5%, que lleve a dicha política a moverse desde su actual sesgo expansivo hacia uno contractivo.

(*) La estimación de la inflación subyacente, en este caso, excluye a la carne, las frutas y las verduras, la cuota mutual, los combustibles y la electricidad, que en conjunto representan algo más de un quinto de la canasta.

