

## LA INFLACIÓN CONTINUARÁ DENTRO DEL RANGO META, PRÓXIMA AL LÍMITE SUPERIOR DEL RANGO

### Síntesis

En junio, el IPC aumentó un 0,36%, 0.06% por encima de la proyección de cinve (0,3%), mientras que la variación anual del IPC se situó en 4,96%.

Las proyecciones de inflación para julio indican que la misma se ubicará en 0,4%. A nivel interanual se prevé que la inflación se ubique en 5,87%. Durante lo que resta del año 2024 y en 2025, se espera que la inflación continúe dentro del rango meta, aunque pueda pegarse al techo del mismo (o incluso superarlo) en determinados meses.

Se mantienen los riesgos, tanto de impulsos inflacionarios al alza como a la baja en las proyecciones, vinculados a la volatilidad climática, exacerbada por el cambio climático, puede deparar sorpresas en algunos rubros como alimentos frescos, como al proceso electoral que se transitará sobre fines de este año.

La influencia de los precios en Argentina en la inflación uruguaya, se ha moderado en los últimos meses, pero la inestabilidad aún persiste y se extenderá durante los próximos meses. Por su parte, las tensiones existentes en Medio Oriente impulsan precios de commodities claves como el petróleo.

### El dato de junio

El incremento mensual del IPC en junio se situó en 0,36%, cifra algo superior a la proyección de **cinve** que fue de 0,3%. En términos anuales, se registró una variación del IPC del 4,96%, lo que representa un aumento respecto a la variación interanual de mayo del presente año, la cual fue del 4,2%. En un contexto de reducción de la inflación, esta variación fue sustancialmente inferior a la registrada en mayo de 2023, que alcanzó a 5,7%. En la Figura 1 se presentan las variaciones mensuales y de los últimos 12 meses para los principales agrupamientos del IPC.

Figura 1. IPC de junio

	Mensual		12 meses	
	Var.	Incid.	Var.	Incid.
IPC	0.36%		4.96%	
Transables	0.5%	0.2%	3.0%	1.4%
No Transables	0.3%	0.2%	7.0%	3.6%
Subyacente	0.4%	0.3%	4.8%	3.4%
Residual	0.2%	0.1%	5.8%	1.7%
Suby No Trans	0.4%	0.1%	6.2%	2.3%
INE - IPC con excl. 1/	0.4%	0.4%	4.2%	3.8%

1/ Corresponde al Índice de Precios del Consumidor excluyendo Frutas y verduras frescas, y combustibles, IPC-CE, calculado por el INE, o Índice con Exclusiones. Los cálculos de variaciones a 12 meses son propios, empalmado las series correspondientes.

2/ Dado que se han empalmado series a partir del cambio de base de octubre de 2022, las sumas de las incidencias pueden no coincidir con la variación del agregado.

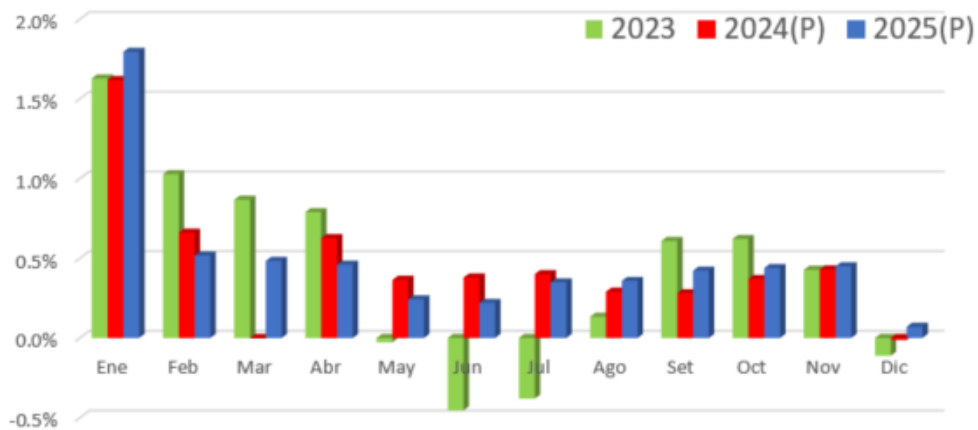
Fuente: Cálculos propios en base al IPC del INE. Definición de componentes en Notas Metodológicas.

## Proyecciones de inflación

La actualización de nuestras proyecciones indica que en julio los precios registrarían un aumento de aproximadamente 0,4% (ver Figura 2), cifra superior a la inflación de 12 meses atrás, que fue de -0,4%.

Por este efecto, la variación interanual a julio se ubicaría en 5,9%, sustancialmente por encima de la variación de julio del 2023 de 4,5%, con este pronóstico en julio la inflación continuaría dentro del rango meta, aunque más cercana al límite superior del rango.

Figura 2. IPC - Variaciones mensuales (en %) observadas (año 2023) y proyectadas (año 2024 y 2025).

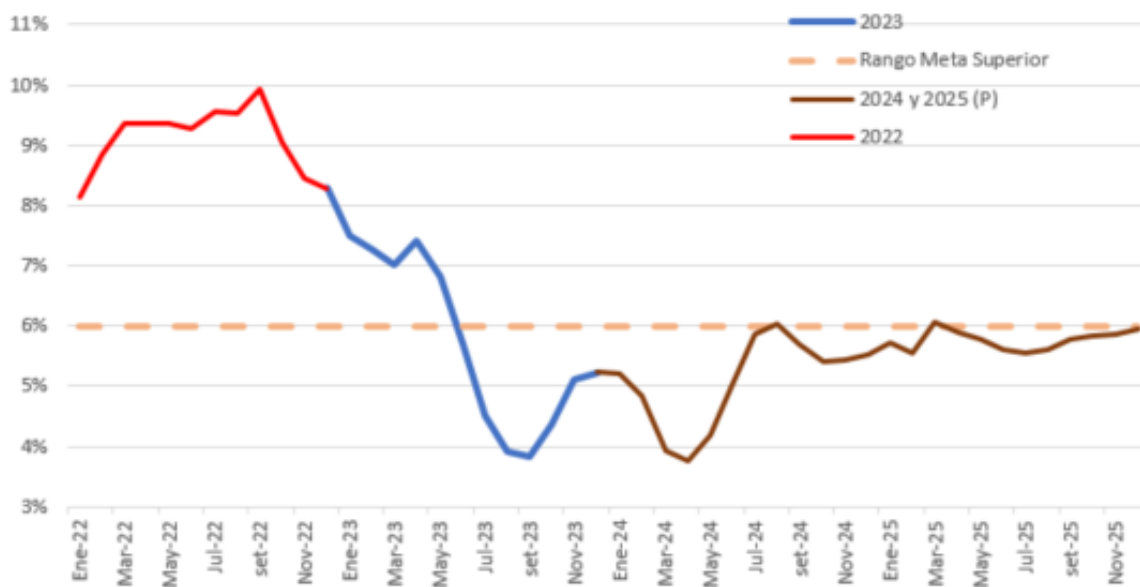


Fuente: INE para datos observados de IPC. Proyecciones de **cinve**.

Para resto del año 2024 pronosticamos que la inflación durante los meses de julio y agosto tendrá una variación mensual superior a la observadas en el 2023, pero en el periodo comprendido entre los meses de setiembre y octubre se esperan evoluciones mensuales inferiores con respecto a los mismos meses de 2023. En los últimos dos meses del año la inflación mensual podría ser muy cercana a la registrada en esos meses de 2023.

En términos interanuales, los pronósticos no han registrado variaciones relevantes, la inflación para los restantes meses de 2024 se espera que se encuentre dentro del rango meta, cerrando el 2024 con una inflación del 5,5%. Durante el 2025 se proyecta que la inflación transitaría dentro del rango meta, aunque próxima al extremo superior del rango meta, cerrando el año en un valor próximo al 6%.

Figura 3. IPC - Variación interanual (en %) y límite superior rango meta del BCU



Fuente: INE para datos observados de IPC. Proyecciones de cinve.

## Notas Metodológicas

### Nuevas series y modelos

La metodología de proyección de **cinve** se basa en series extensas, y es sensible a modificaciones en las ponderaciones de los componentes del IPC, como los que ocurrieron con el cambio de base reciente (nuevo índice con base octubre de 2022 = 100). Esto ha implicado un proceso de reconstrucción de las series de agregados de precios que utilizan nuestros modelos predictivos, de manera de reflejar las variaciones que hubiesen tenido con las nuevas ponderaciones.

El cambio de las series conlleva una revisión de los propios modelos, tanto en relación a los componentes dinámicos como con las variables exógenas, así como los efectos calendarios e intervenciones por *outliers*.

El presente documento presenta las proyecciones que se obtienen a partir de nuevos modelos. Continuaremos el proceso de revisión de las especificaciones e iremos incorporando nuevas versiones en sucesivos informes.

### Intervalos de predicción

Las estimaciones de probabilidades de cumplimiento de nuestros pronósticos requieren la generación de historia sobre errores de pronóstico con los modelos, lo que actualmente no es posible de realizar para los nuevos. Por ello, las incluidas en este informe se basan en errores de predicción utilizando los modelos previos, como “mejor aproximación posible” de la distribución de probabilidad de las proyecciones de inflación.

### Definición de componentes

Se clasifican como Transables las carnes, los alimentos elaborados, otros servicios transables (pasajes de avión, etc.), y los productos manufacturados del IPC, a lo que se agregan los combustibles.

Los bienes y servicios No Transables incluyen los restantes ítems del IPC: frutas y verduras, tabaco, servicios administrados, educación, otros Servicios no transables y energía eléctrica.

Aquellos ítems del IPC con precios más volátiles, o que corresponden a precios de empresas públicas, se agrupan en el llamado componente Residual. En la definición de **cinve** incluye: alimentos no elaborados (frutas y verduras, y carne), combustibles, energía eléctrica y servicios de empresas públicas (agua y comunicaciones).

Si se excluyen estos precios volátiles y administrados, se construye un componente que se aproxima a la tendencia más permanente, denominado Núcleo de Inflación (en inglés, *core inflation*). En definitiva, este componente queda integrado por los productos manufacturados, alimentos elaborados y los servicios con precios no administrados, o administrados y brindados por privados (transporte y salud, por ejemplo).

El Instituto Nacional de Estadística, a partir de la nueva base, ha comenzado a publicar valores de un Índice de Inflación Subyacente, excluyendo frutas y verduras frescas, y combustibles. Ver [aquí](#).

## **¿Qué es cinve?**

El Centro de Investigaciones Económicas es una institución académica privada que inició actividades en 1975 y reúne a un conjunto de economistas y expertos en disciplinas conexas que se dedican a la investigación, el asesoramiento y la capacitación en temas económicos. Sus objetivos son promover y realizar trabajos de investigación sobre la economía nacional y regional, contribuir al desarrollo de la ciencia económica en el Uruguay y capacitar recursos humanos en las áreas de su especialidad.

Nuestra página web: [www.cinve.org.uy](http://www.cinve.org.uy)

Mail: [cinve@cinve.org.uy](mailto:cinve@cinve.org.uy)

---

*Equipo de Coyuntura de CINVE.*

**Coordinador:** *Fernando Lorenzo*

**Investigadores:** *Adrián Fernández, Bibiana Lanzilotta, Silvia Rodríguez, Gonzalo Zunino*

**Asistentes de Investigación:** *Iahel Rocca, Emilia Pereyra, Federico Riella, Julieta Pessina*

---