



LA INFLACIÓN CONTINUARÍA DENTRO DEL RANGO META DURANTE 2025

Síntesis

En diciembre, el IPC aumentó un 0,34%, en línea con la proyección de **cinve** (0,32%), con ello la variación anual del IPC se situó en 5,49%.

Nuestras proyecciones de inflación indican que la misma se ubicará en 1,21% en el mes de enero de 2025 y el crecimiento interanual de los precios, se ubicaría en 5,2%. Durante 2025, se espera que la inflación continúe dentro del rango meta, con una evolución de la misma que a mantiene próxima al techo del rango meta, pero sin alcanzarlo.

La trayectoria proyectada de la inflación para 2025 se verá influida por la orientación que tome la política monetaria durante el primer año del nuevo gobierno. Persisten los riesgos provenientes de los conflictos geopolíticos entre Ucrania y Rusia, así como la guerra en Medio Oriente y su potencial influencia en precios de *commodities* claves para Uruguay, como el petróleo. Durante el transcurso de este año se concretarán las consecuencias del retorno a la presidencia de Estados Unidos de Donald Trump y las posibles restricciones en el comercio que se puedan implementar, el fortalecimiento de la moneda estadounidense, los cambios en las expectativas sobre la evolución de la inflación en Estados Unidos y las correspondientes derivaciones que ello efectivamente tenga sobre la continuidad y el ritmo de los recortes que la FED implemente en la tasa de interés de referencia.

Otros factores externos vinculados a la región que incidirán en la evolución de la inflación en este año estarán vinculado a la continuidad de la reducción de la brecha de precios con Argentina, así como la duración de la ampliación de la brecha cambiaria actual con Brasil.

El dato de diciembre

El incremento mensual del IPC en diciembre fue de 0,34% -en línea con la proyección de **cinve** (0,32%)- con lo que la variación anual del IPC se situó en 5,5%, más alta que la de noviembre (5,1%). A pesar de este escalón, en el último año y medio la inflación se ha movido dentro del rango meta.

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 diciembre 2024

	Mensual		12 meses	
	Var.	Incid.	Var.	Incid.
IPC	0.34%		5.5%	
Transables	1.0%	0.5%	4.7%	2.3%
No Transables	-0.1%	-0.1%	6.5%	3.4%
Subyacente	0.7%	0.5%	5.8%	4.1%
Residual	-0.3%	-0.1%	5.3%	1.5%
Suby No Trans	0.5%	0.2%	6.4%	2.4%
INE - IPC con excl. 1/	0.5%	0.5%	5.8%	5.3%

1/ 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.

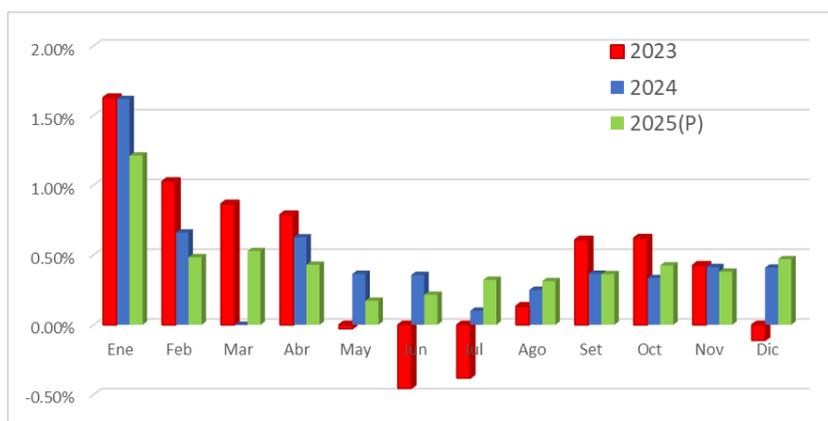
Fuente: Cálculos propios en base al IPC del INE. Definición de componentes en Notas Metodológicas.

Proyecciones de inflación

La actualización de nuestras proyecciones indica que en enero los precios registrarían un aumento de 1,21% (ver Figura 2), cifra superior a la deflación experimentada 12 meses atrás, que fue de -0,1%. A su vez, la variación interanual de diciembre de 2024 se ubicaría en 5,5%, un guarismo superior a la variación que se registró en diciembre de 2023, de 5,2%. En esta oportunidad el efecto de la evolución prevista del precio del dólar más que compensa el impacto a la baja estimado del programa UTE premia, que en años previos había determinado una contracción de la inflación en los meses de diciembre.

Durante 2025 la inflación continuaría dentro del rango meta; no obstante, durante el año 2025 se movería muy próxima al límite superior del rango ubicándose por encima del guarismo de cierre de 2024, en 5,7%.

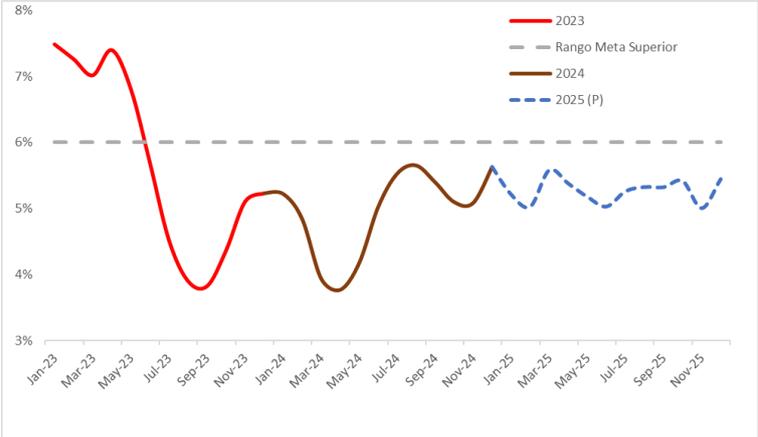
Figura 2. IPC - Variaciones mensuales (en %) observadas (año 2023 y 2024) y proyectadas (año 2025)



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

El nuevo dato de inflación de diciembre y la evolución prevista de sus componentes ha determinado una leve corrección en la trayectoria proyectada para el año 2025.

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.

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.

cinve – Informe de Inflación - N° 272 – enero de 2025

	IPC		Transables		No Transables		Subyacente		Residual	
	Mens	12m	Mens	12m	Mens	12m	Mens	12m	Mens	12m
Jan-24	1.6%	5.2%	0.1%	2.7%	3.0%	7.6%	0.7%	4.7%	3.9%	6.4%
Feb-24	0.7%	4.8%	0.4%	2.8%	0.9%	6.8%	0.7%	4.9%	0.6%	4.8%
Mar-24	0.0%	3.9%	-0.2%	2.1%	0.2%	5.6%	0.1%	4.4%	-0.3%	2.8%
Apr-24	0.6%	3.8%	0.7%	2.2%	0.5%	5.2%	0.5%	4.4%	0.9%	2.3%
May-24	0.4%	4.2%	0.2%	2.1%	0.5%	6.1%	0.2%	4.3%	0.7%	3.8%
Jun-24	0.4%	5.0%	0.4%	2.9%	0.3%	7.0%	0.4%	4.8%	0.1%	5.7%
Jul-24	0.1%	5.5%	0.1%	3.8%	0.1%	7.1%	0.4%	5.3%	-0.6%	6.0%
Aug-24	0.3%	5.7%	0.3%	3.9%	0.2%	7.3%	0.3%	5.3%	0.1%	6.5%
Sep-24	0.4%	5.4%	0.3%	3.4%	0.5%	7.2%	0.4%	5.1%	0.4%	6.1%
Oct-24	0.3%	5.1%	0.6%	3.1%	0.1%	6.9%	0.6%	5.1%	-0.3%	5.1%
Nov-24	0.4%	5.1%	0.8%	3.7%	0.1%	6.4%	0.6%	5.3%	0.0%	4.5%
Dec-24	0.4%	5.6%	1.0%	4.7%	-0.1%	6.5%	0.7%	5.8%	-0.3%	5.3%
Jan-25	1.2%	5.2%	1.0%	5.6%	1.4%	4.8%	0.8%	5.9%	2.2%	3.5%
Feb-25	0.5%	5.0%	0.4%	5.6%	0.6%	4.5%	0.5%	5.7%	0.5%	3.4%
Mar-25	0.5%	5.6%	0.6%	6.5%	0.5%	4.7%	0.6%	6.2%	0.4%	4.1%
Apr-25	0.4%	5.4%	0.6%	6.4%	0.2%	4.4%	0.5%	6.2%	0.2%	3.4%
May-25	0.2%	5.2%	0.3%	6.5%	0.1%	4.0%	0.3%	6.3%	-0.2%	2.5%
Jun-25	0.2%	5.0%	0.3%	6.4%	0.1%	3.8%	0.3%	6.1%	-0.1%	2.3%
Jul-25	0.3%	5.3%	0.3%	6.6%	0.4%	4.1%	0.4%	6.1%	0.2%	3.1%
Aug-25	0.3%	5.3%	0.3%	6.6%	0.3%	4.2%	0.3%	6.1%	0.4%	3.4%
Sep-25	0.4%	5.3%	0.4%	6.7%	0.3%	4.1%	0.4%	6.1%	0.4%	3.4%
Oct-25	0.4%	5.4%	0.6%	6.7%	0.3%	4.2%	0.4%	5.9%	0.5%	4.2%
Nov-25	0.4%	5.0%	0.5%	6.5%	0.2%	4.4%	0.4%	5.7%	0.4%	4.6%
Dec-25	0.5%	5.4%	0.7%	6.2%	0.2%	4.8%	0.5%	5.5%	0.4%	5.3%

¿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

Mail: 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, Eva Schroeder*
