



LA INFLACIÓN SE MANTENDRÍA PRÓXIMA AL RANGO META SUPERIOR DURANTE 2025 y 2026

Síntesis

En marzo, el IPC aumentó un 0,57%, en línea con la proyección de **cinve** de 0,57%, con ello la variación anual del IPC se situó en 5,7%, lo que la aproxima al techo del rango meta establecido por el BCU.

Nuestras proyecciones indican que la inflación del mes de abril de 2025 se ubicará en 0,50% y el crecimiento interanual de los precios, alcanzaría al 5,6%. Durante 2025, se espera que la inflación continúe dentro del rango meta, evolucionando siempre por encima del centro del rango.

La trayectoria proyectada de la inflación para 2025 se verá afectada por lo que suceda en el escenario internacional. Las recientes novedades aumentan la incertidumbre global y determinan sucesivas correcciones a la baja en el crecimiento global esperado por parte de los analistas y los organismos internacionales como resultado de esta “guerra de aranceles” promovida por la administración Trump. Los impactos negativos de esta política proteccionista impulsada por el presidente Trump, en lo inmediato permite pronosticar un peor desempeño económico de Estados Unidos acompañado por un riesgo potencial creciente de incremento de la inflación en ese país. A nivel local, en el último CPOM se determinó un aumento de la tasa de política monetaria de 0,25%, lo que la ubica en 9,25% ingresando en una fase contractiva. Este marco de incertidumbre global creciente con previsible efectos negativos en términos de actividad económica, dan marco al pronóstico de la evolución de la inflación en nuestro país para los próximos meses.

El dato de marzo

El incremento mensual del IPC en marzo fue de 0,57%, el valor previsto por **cinve**. Con ello la variación anual del IPC se situó en 5,7%, sustancialmente más alta que la de febrero (5,1%), a pesar de ello, la inflación continúa evolucionando 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 marzo 2025

	Mensual		12 meses	
	Var.	Incid.	Var.	Incid.
IPC	0.57%		5.7%	
Transables	0.5%	0.2%	5.8%	2.7%
No Transables	0.7%	0.4%	5.7%	3.0%
Subyacente	0.3%	0.2%	5.7%	4.1%
Residual	1.3%	0.4%	5.7%	1.6%
Suby No Trans	0.3%	0.1%	6.2%	2.3%
INE - IPC con excl. 1/	0.4%	0.3%	5.9%	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.

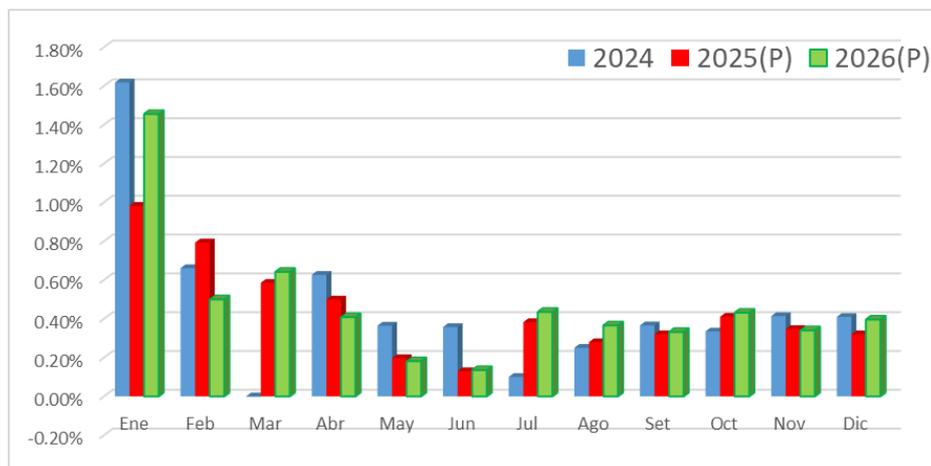
Proyecciones de inflación

La actualización de nuestras proyecciones indica que en abril los precios registrarían un aumento de 0,50% (ver Figura 2), una décima menor a la registrada 12 meses atrás, que fue de 0,6%. A su vez, la variación interanual de marzo de 2025 se ubicaría en 5,6%, variación sustancialmente mayor a la que se registró en abril de 2024, de 3,8%, momentos en que la inflación tomó los valores más bajos del año.

Durante 2025 la inflación continuaría dentro del rango meta; paralela al límite superior del rango y por encima del centro del rango meta durante todo el año.

Esta proyección supone un escenario de crecimiento enlentecido del valor de tipo de cambio a lo largo del año, respecto a la estimación previa, con lo que, a diciembre de 2025, el tipo de cambio nominal podría alcanzar un valor de \$43,75 por dólar.

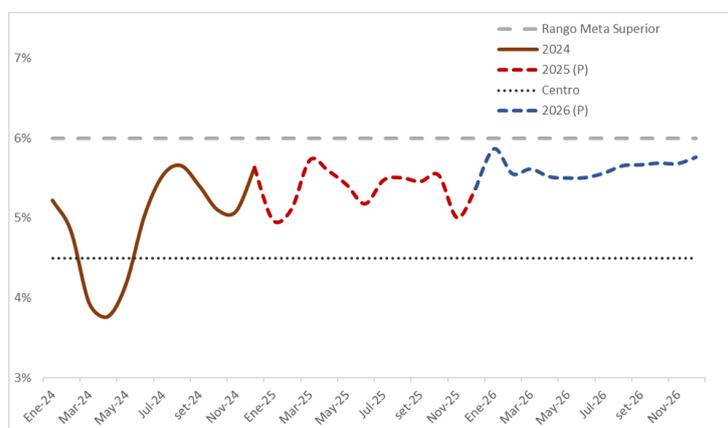
Figura 2. IPC - Variaciones mensuales (en %) observadas (año 2024) y proyectadas (año 2025 y 2026)



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

El nuevo dato de inflación de marzo y la evolución prevista de sus componentes ha determinado una leve corrección al alza en la trayectoria proyectada para los próximos meses del 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 - Nº 275 – abril de 2025

	IPC		Transables		No Transables		Subyacente		Residual	
	Mens	12m	Mens	12m	Mens	12m	Mens	12m	Mens	12m
Ene-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	0.00%	3.9%	-0.2%	2.1%	0.2%	5.6%	0.1%	4.4%	-0.3%	2.8%
Abr-24	0.63%	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%
Ago-24	0.3%	5.7%	0.3%	3.9%	0.2%	7.3%	0.3%	5.3%	0.1%	6.5%
set-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%
Dic-24	0.4%	5.6%	1.0%	4.7%	-0.1%	6.5%	0.7%	5.8%	-0.3%	5.3%
Ene-25	1.0%	5.0%	0.8%	5.4%	1.2%	4.6%	0.7%	5.8%	1.6%	3.0%
Feb-25	0.8%	5.1%	0.0%	5.0%	1.5%	5.2%	0.5%	5.5%	1.6%	4.0%
Mar-25	0.6%	5.7%	0.5%	5.8%	0.7%	5.7%	0.3%	5.7%	1.3%	5.7%
Abr-25	0.5%	5.6%	0.6%	5.6%	0.4%	5.6%	0.5%	5.7%	0.4%	5.2%
May-25	0.2%	5.4%	0.2%	5.6%	0.2%	5.2%	0.3%	5.8%	0.0%	4.5%
Jun-25	0.1%	5.2%	0.3%	5.5%	0.0%	4.9%	0.3%	5.6%	-0.2%	4.1%
Jul-25	0.4%	5.5%	0.3%	5.7%	0.5%	5.3%	0.4%	5.6%	0.3%	5.1%
Ago-25	0.3%	5.5%	0.3%	5.6%	0.3%	5.4%	0.3%	5.6%	0.3%	5.2%
set-25	0.3%	5.5%	0.3%	5.7%	0.3%	5.2%	0.3%	5.6%	0.3%	5.1%
Oct-25	0.4%	5.5%	0.5%	5.7%	0.3%	5.4%	0.4%	5.4%	0.4%	5.9%
Nov-25	0.3%	5.0%	0.5%	5.4%	0.2%	5.5%	0.4%	5.2%	0.3%	6.2%
Dic-25	0.3%	5.4%	0.7%	5.0%	0.0%	5.7%	0.4%	4.9%	0.1%	6.6%
Ene-26	1.5%	5.9%	0.8%	5.1%	2.0%	6.6%	0.7%	4.9%	3.2%	8.3%
Feb-26	0.5%	5.6%	0.2%	5.3%	0.7%	5.8%	0.5%	4.9%	0.6%	7.2%
Mar-26	0.6%	5.6%	0.5%	5.4%	0.7%	5.8%	0.6%	5.2%	0.7%	6.5%
Abr-26	0.4%	5.5%	0.6%	5.3%	0.3%	5.7%	0.5%	5.2%	0.3%	6.4%
May-26	0.2%	5.5%	0.3%	5.4%	0.1%	5.6%	0.3%	5.2%	-0.2%	6.2%
Jun-26	0.1%	5.5%	0.2%	5.3%	0.1%	5.7%	0.3%	5.2%	-0.2%	6.2%
Jul-26	0.4%	5.6%	0.2%	5.2%	0.6%	5.8%	0.6%	5.4%	0.1%	5.9%
Ago-26	0.4%	5.7%	0.3%	5.3%	0.4%	6.0%	0.4%	5.5%	0.3%	6.0%
set-26	0.3%	5.7%	0.4%	5.3%	0.3%	6.0%	0.3%	5.5%	0.3%	6.0%
Oct-26	0.4%	5.7%	0.6%	5.4%	0.3%	5.9%	0.4%	5.6%	0.4%	6.0%
Nov-26	0.3%	5.7%	0.5%	5.4%	0.2%	5.9%	0.3%	5.6%	0.3%	6.0%
Dic-26	0.4%	5.8%	0.7%	5.5%	0.1%	6.0%	0.5%	5.6%	0.2%	6.1%

¿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: *Silvia Rodríguez, Gonzalo Zunino*

Asistentes de Investigación: *Emilia Pereyra, Federico Riella, Eva Schroeder*
