

LA INFLACIÓN SE MANTENDRÍA ENTRE EL LÍMITE SUPERIOR Y EL CENTRO DEL RANGO META DURANTE 2025 y 2026

Síntesis

En abril, el IPC aumentó un 0,32%, por debajo de la proyección de **cinve** de 0,50%, con ello la variación anual del IPC se situó en 5,4%.

Nuestras proyecciones indican que la inflación del mes de mayo de 2025 se ubicará en 0,20% y el crecimiento interanual de los precios, sobrepasará marginalmente al 5,0%. Durante 2025, se espera que la inflación continúe dentro del rango meta, evolucionando por encima del centro del rango.

En la última reunión del Comité de Política Monetaria se determinó mantener la tasa de política monetaria en 9,25% profundizando el sesgo contractivo de la política monetaria.

El dato de abril

El incremento mensual del IPC en abril fue de 0,32%. Con ello la variación anual del IPC se situó en 5,4%, por debajo de la de marzo (5,7%), determinando un acortamiento de la distancia al centro 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 abril 2025

	Mensual		12 meses	
	Var.	Incid.	Var.	Incid.
IPC	0.30%		5.4%	
Transables	0.2%	0.1%	5.2%	2.5%
No Transables	0.1%	0.0%	5.2%	2.8%
Subyacente	0.2%	0.2%	5.4%	3.8%
Residual	-0.1%	0.0%	4.7%	1.4%
Suby No Trans	0.1%	0.1%	6.0%	2.3%
INE - IPC con excl. 1/	0.3%	0.3%	5.7%	5.1%

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.

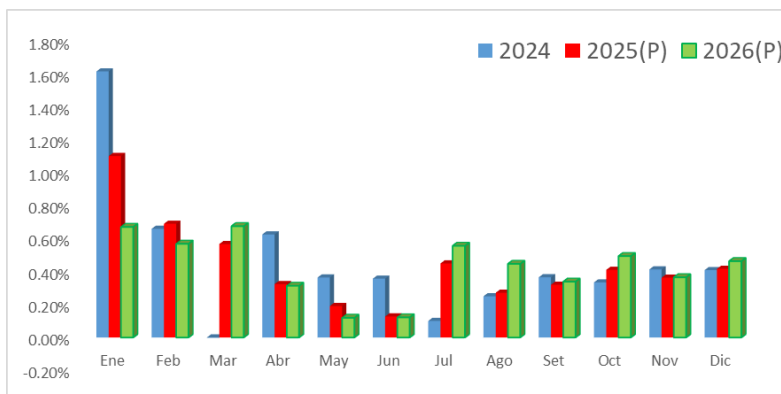
Proyecciones de inflación

La actualización de nuestras proyecciones indica que en mayo los precios registrarían un aumento de 0,20% (ver Figura 2), sustancialmente por debajo de la registrada 12 meses atrás, que fue de 0,4%. A su vez, la variación interanual de mayo de 2025 se ubicaría en 5,0%, variación mayor a la que se registró en mayo de 2024, de 4,1%, período en que la inflación registró los valores más bajos del año 2024.

Durante 2025 la inflación continuaría dentro del rango meta; con una trayectoria entre el límite superior y medio del rango meta durante todo el año.

Esta proyección supone un escenario donde el tipo de cambio nominal promedio de mayo podría alcanzar un valor próximo a \$42,6 por dólar, con un ritmo de devaluación estimado para los próximos meses más reducido que el previsto para el mes corriente.

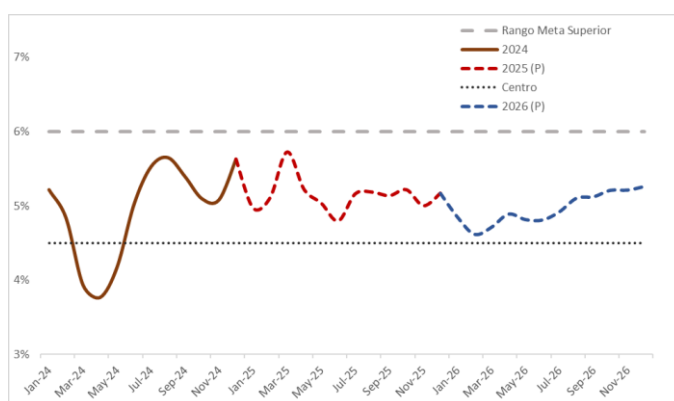
Figura 2. IPC - Variaciones mensuales (en %) observadas (año 2024) y proyectadas (año 2025 y 2026)



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

El nuevo dato de inflación de abril y la evolución prevista de sus componentes ha determinado una corrección a la baja 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 - N° 276 – mayo 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	0.00%	3.9%	-0.2%	2.1%	0.2%	5.6%	0.1%	4.4%	-0.3%	2.8%
Apr-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%
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	1.0%	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%
Apr-25	0.3%	5.4%	0.2%	5.2%	0.1%	5.2%	0.2%	5.4%	-0.1%	4.7%
May-25	0.19%	5.0%	0.0%	5.1%	0.3%	5.0%	0.3%	5.4%	0.0%	4.0%
Jun-25	0.13%	4.8%	0.2%	4.9%	0.0%	4.7%	0.3%	5.3%	-0.2%	3.6%
Jul-25	0.45%	5.2%	0.3%	5.1%	0.6%	5.2%	0.4%	5.3%	0.5%	4.7%
Aug-25	0.27%	5.2%	0.3%	5.1%	0.3%	5.3%	0.3%	5.3%	0.2%	4.9%
Sep-25	0.32%	5.1%	0.4%	5.2%	0.3%	5.1%	0.3%	5.3%	0.3%	4.8%
Oct-25	0.41%	5.2%	0.6%	5.2%	0.3%	5.3%	0.4%	5.1%	0.4%	5.5%
Nov-25	0.36%	5.0%	0.5%	4.9%	0.2%	5.4%	0.4%	4.9%	0.3%	5.9%
Dec-25	0.42%	5.2%	0.7%	4.6%	0.2%	5.7%	0.5%	4.6%	0.3%	6.6%
Jan-26	0.7%	4.8%	0.3%	4.1%	1.0%	5.5%	0.5%	4.4%	1.1%	6.0%
Feb-26	0.6%	4.6%	0.2%	4.3%	0.9%	4.9%	0.5%	4.5%	0.7%	4.9%
Mar-26	0.7%	4.7%	0.6%	4.4%	0.7%	4.9%	0.6%	4.9%	0.8%	4.3%
Apr-26	0.3%	4.9%	0.5%	4.8%	0.1%	5.0%	0.4%	5.1%	0.0%	4.5%
May-26	0.1%	4.8%	0.2%	4.9%	0.1%	4.7%	0.3%	5.1%	-0.2%	4.2%
Jun-26	0.1%	4.8%	0.2%	4.9%	0.1%	4.8%	0.3%	5.1%	-0.2%	4.2%
Jul-26	0.6%	4.9%	0.2%	4.7%	0.9%	5.1%	0.7%	5.4%	0.1%	3.8%
Aug-26	0.4%	5.1%	0.4%	4.9%	0.5%	5.3%	0.5%	5.6%	0.3%	3.9%
Sep-26	0.3%	5.1%	0.4%	4.9%	0.3%	5.3%	0.3%	5.6%	0.3%	3.9%
Oct-26	0.5%	5.2%	0.7%	5.1%	0.3%	5.3%	0.5%	5.7%	0.4%	3.9%
Nov-26	0.4%	5.2%	0.6%	5.1%	0.2%	5.3%	0.4%	5.7%	0.3%	4.0%
Dec-26	0.5%	5.3%	0.7%	5.2%	0.2%	5.4%	0.5%	5.8%	0.4%	4.0%

¿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
