

DENTRO DEL RANGO META

Inflación contenida

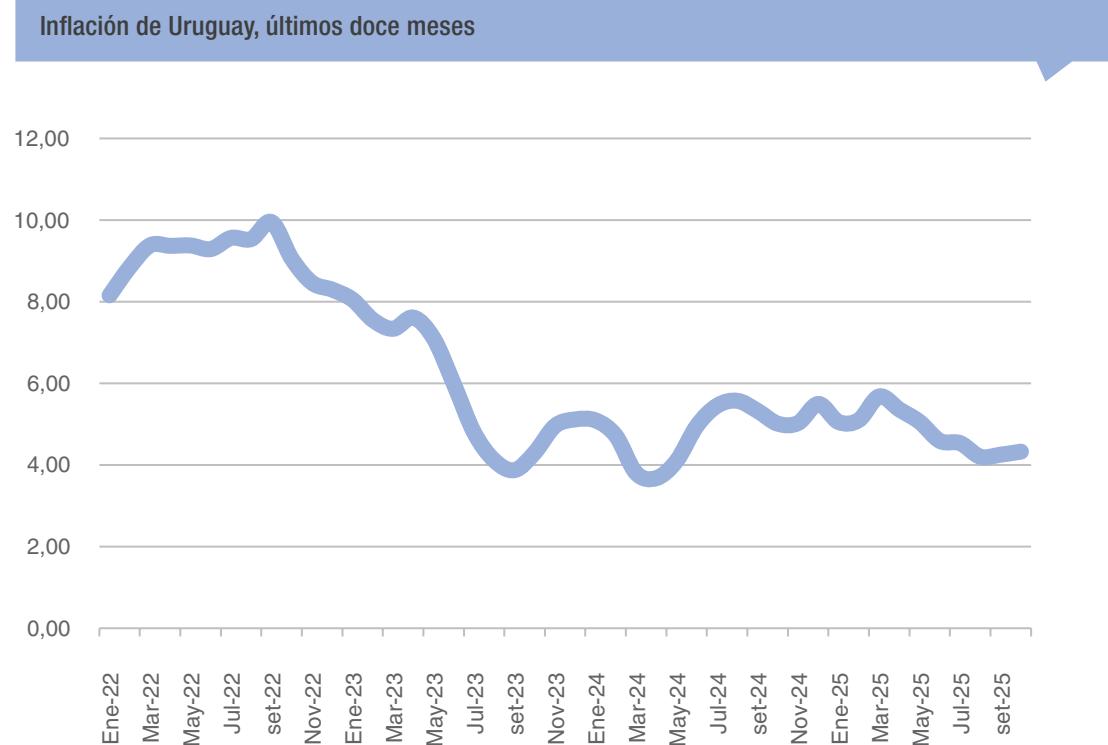
Uruguay consolida la estabilidad de precios. La inflación interanual se sostiene dentro del rango meta del BCU, mientras que el salario real registra un leve crecimiento a nivel interanual. Esta tendencia se proyecta para el cierre del ejercicio.

● Escribe: Sofía Tuyaré

El comportamiento de los precios es un factor central en la economía de un país, debido a que la inflación incide directamente sobre el poder de compra de los hogares. Asimismo, su evolución se encuentra estrechamente ligada a variables fundamentales como el tipo de cambio, el salario real y las expectativas del mercado. En este escenario, Uruguay ha logrado registrar niveles de inflación interanual dentro del rango meta de manera sostenida desde junio de 2023.

Contexto actual

Según el Instituto Nacional de Estadística (INE), el Índice de Precios del Consumo (IPC) aumentó 0.4% en octubre frente al mes anterior. En lo que va de 2025, el IPC acumuló un alza de 3.6%, mientras que la inflación interanual llegó a 4.32%, mostrando una leve aceleración respecto al mes previo. Desde junio de 2023, la inflación se ha mantenido de forma ininterrumpida dentro del rango objetivo de entre 3% y 6% del Banco Central del Uruguay (BCU), completando 29 meses



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

consecutivos dentro de la meta. El INE también publica la inflación subyacente, un indicador que excluye los precios más volátiles. En octubre, el IPC sin verduras, frutas y combustibles (IPC-CE VFC) registró una variación mensual de

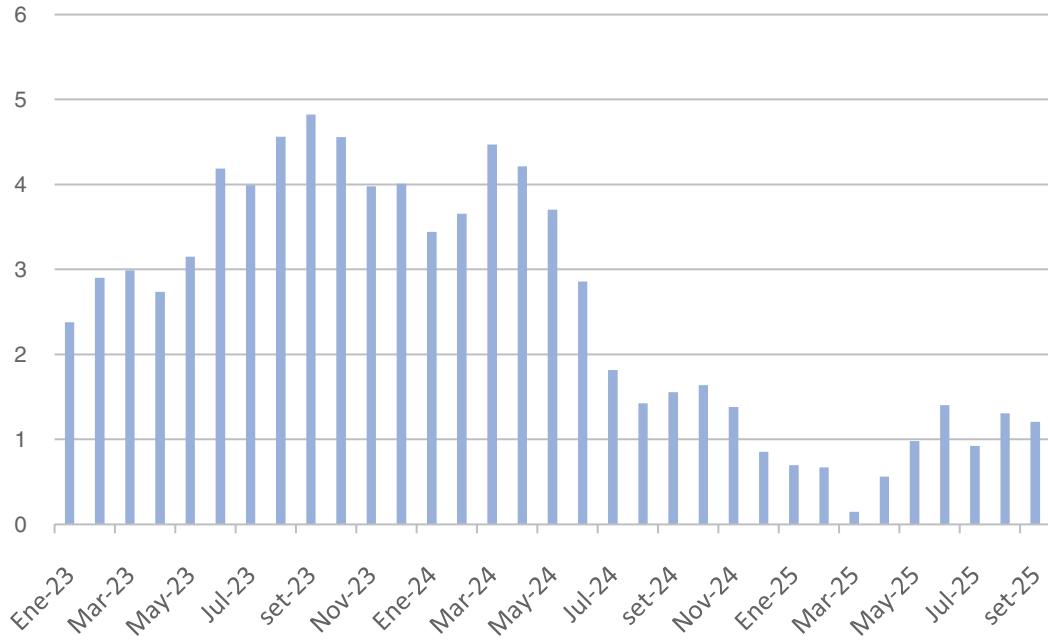
0.4% y un aumento interanual de 4.69%. Además, desde setiembre el INE sumó un nuevo indicador (IPC-CE Vfcta), que también excluye precios tarificados y administrados. Su variación interanual en octubre fue prácticamente igual: 4.72%.

Factores: salarios y dólar

En setiembre de 2025, el Índice Medio de Salarios (IMS) se mantuvo prácticamente estable en la variación mensual y aumentó 5.5% en términos interanuales.

En cuanto al poder de com-

Variación del Índice de Salario Real, últimos doce meses



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

ra, el Índice de Salario Real -que descuenta el efecto de la inflación- mostró una leve caída mensual de 0.4%. En el acumulado del año (enero-setiembre), el salario real aumentó 2%, mientras que en la comparación interanual creció 1.2%.

El tipo de cambio nominal, por su parte, ha mostrado relativa estabilidad en las últimas semanas, sin superar la “barreira invisible” de los 40 pesos por dólar en el mercado interbancario.

Esta estabilidad del dólar es un factor que contribuye a contener presiones inflacionarias, especialmente en los bienes transables.

Decisión de BCU

En la reunión de noviembre, el Comité de Política Monetaria (Copom) del BCU resolvió

bajar en 25 puntos básicos la Tasa de Política Monetaria (TPM), que se ubicó en 8%. La decisión responde a la consolidación de la estabilidad de precios: la inflación sigue baja y las expectativas a dos años se encuentran en mínimos históricos, muy cerca de la meta oficial.

Expectativas

Las expectativas de inflación se mantienen ancladas, según revelan las encuestas de noviembre.

La Encuesta de Expectativas de Inflación del BCU de noviembre indicó que la mediana de los analistas proyecta un cierre del año en torno al 4% y 4.65% el próximo. Estas proyecciones sugieren que la inflación se mantendrá dentro del rango objetivo durante todo el 2025 y 2026.

Por su parte, la Encuesta de Expectativas Empresariales de octubre publicada por el INE mostró que la mediana de los empresarios encuestados maneja estimaciones ligeramente superiores: proyectan una inflación de 5% para 2025 y de 5.5% para el año móvil cerrado en septiembre de 2027.

Por un lado, el desafío será sostener esta estabilidad sin frenar la actividad económica. Por otro, para los hogares, un entorno de precios estables implica mayor previsibilidad y cierto alivio en el poder de compra, aunque el avance del salario real sigue siendo moderado.

De cara al mediano plazo, el reto será mantener este desempeño en un contexto internacional incierto y con políticas monetarias globales en transición. ☈



Economista,
integrante del
departamento de
Consultoría de
Carle & Andrioli,
firma miembro
independiente de
Geneva Group
International.