



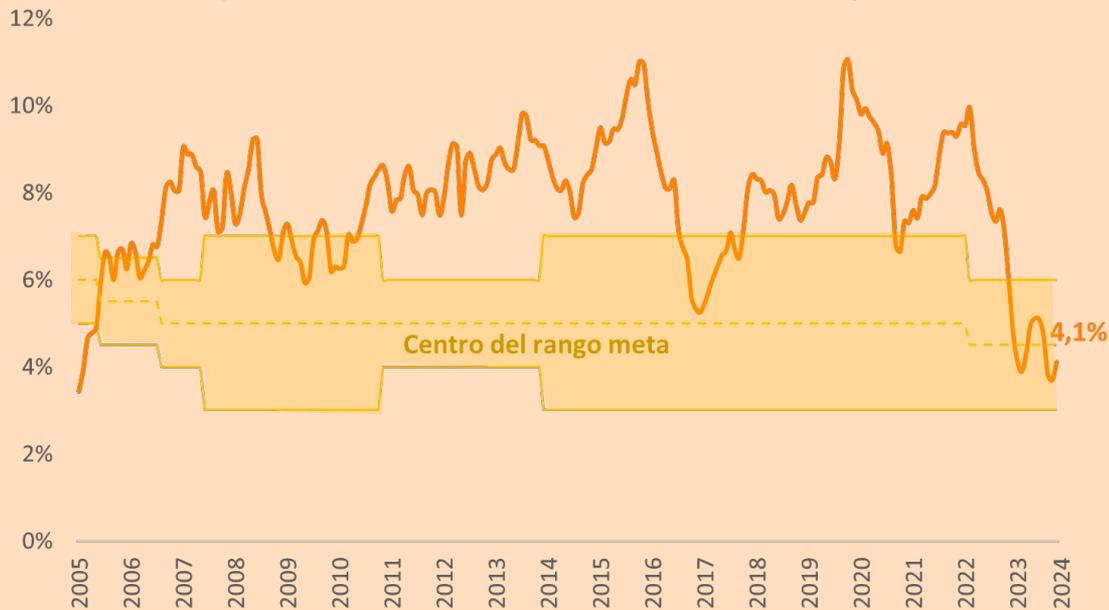
# Inflación en Uruguay: por primera vez un año en la meta

27 de junio de 2024 - Boletín Macroeconómico N°49



# INFLACIÓN EN URUGUAY

(variación anual del Índice de Precios al Consumo)



Tiempo dentro vs fuera del rango:

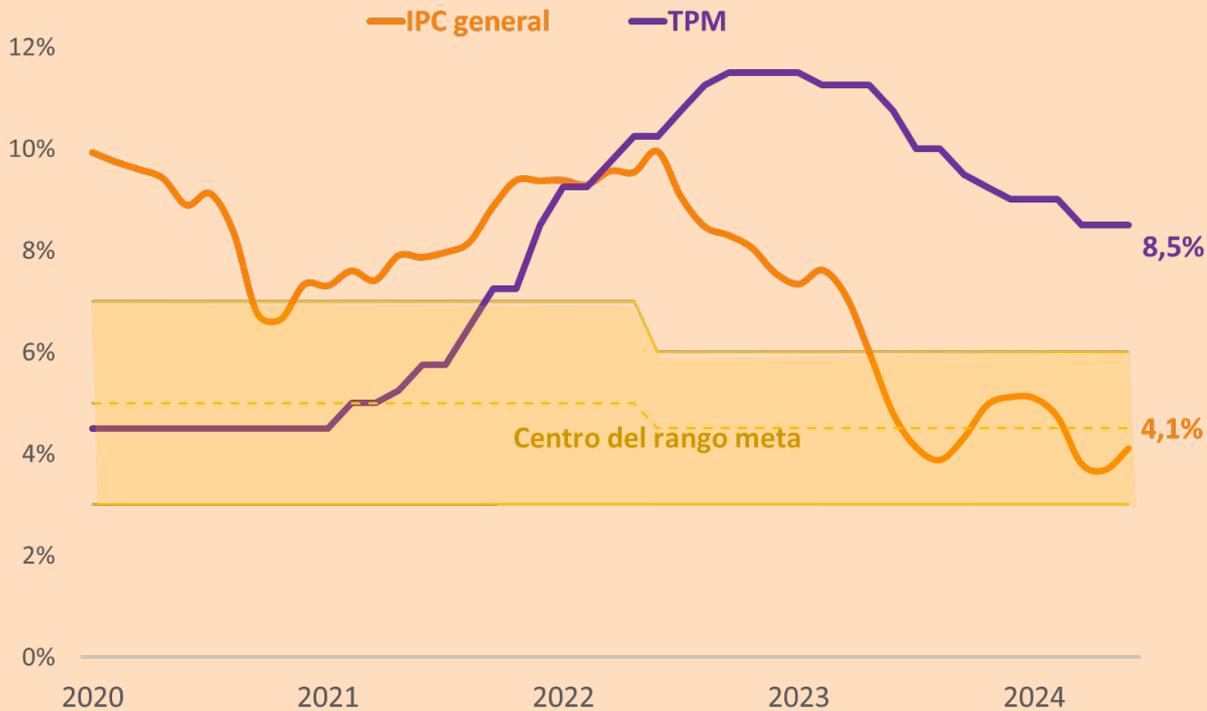
**20% vs 80%**



**Por primera vez** desde que Uruguay incorporó el régimen de objetivos de **inflación**, la misma **cumplió un año dentro del rango meta** establecido por el BCU.

En este período la misma promedió 4,5% anual, en línea con el centro del rango.

# INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA

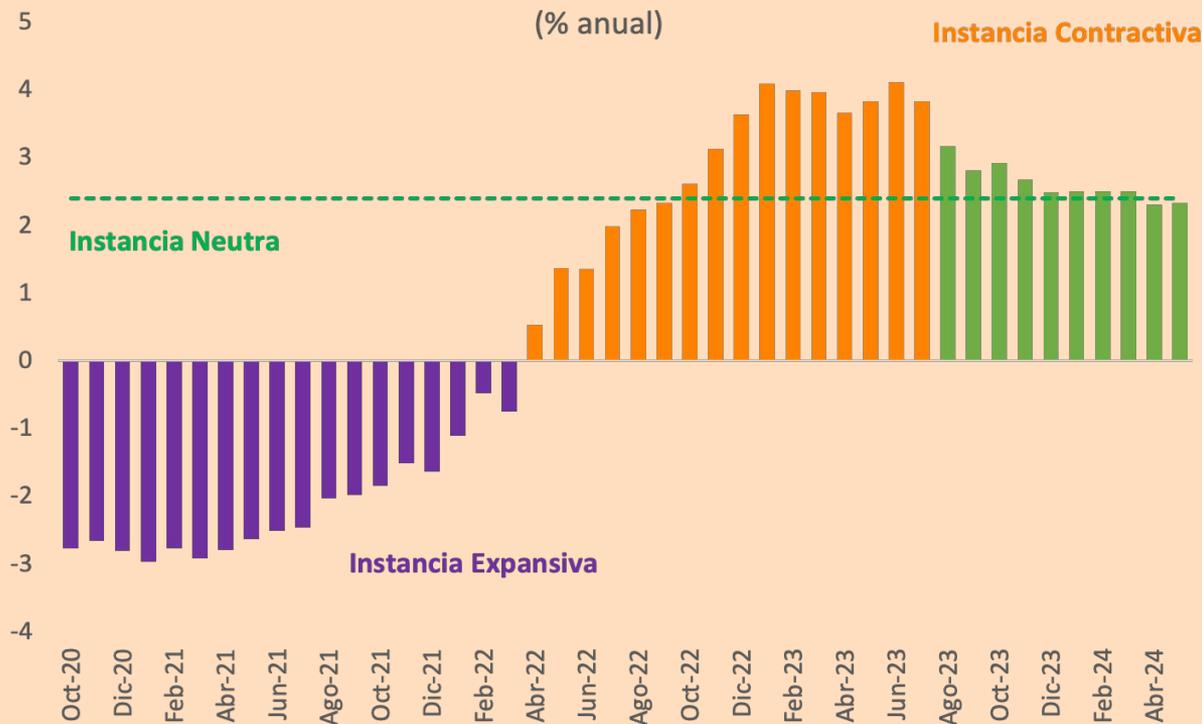


En setiembre de 2020, el BCU cambió **el instrumento** utilizado **pasando de agregados monetarios al manejo de la tasa de interés (TPM)**.

El manejo de la TPM permite una mejor señalización de la instancia y los sesgos de la política monetaria, así como una contribución más eficaz para los distintos canales de transmisión de la misma. Actualmente este instrumento es utilizado por la mayoría de bancos centrales del mundo.

# TASA DE POLÍTICA MONETARIA REAL

(% anual)



Durante 2021 y 2022 se produjo un aumento sostenido de la TPM por parte de la autoridad monetaria de 700 pbs. Esta llevó a un giro hacia una **política monetaria contractiva** y apuntaló la **reducción de la inflación** hacia el centro del rango.

Desde fines de 2022, la TPM se redujo de forma **progresiva conforme cierta moderación en las expectativas y la política monetaria se ubica en instancia neutral**, la cual se prevé continúe en el corto plazo.

## COTIZACIÓN DÓLAR E INTERVENCIONES DEL BCU EN EL MERCADO SPOT



**Asimismo, desde agosto 2021, el BCU dejó de intervenir en el mercado de cambios spot,** reafirmando la libre flotación del tipo de cambio en función de la oferta y la demanda del mercado.

En este sentido, cuando la política monetaria tuvo objetivos múltiples ni se apuntaló el tipo de cambio real, ni se cumplió el objetivo de inflación ni se amortiguaron shocks desde el resto del mundo.

## NÚCLEO INFLACIONARIO CED

(variación anual del IPC, excluyendo frutas y verduras y bienes administrados)



En este contexto, **el núcleo inflacionario calculado por el CED** (que excluye los precios de las frutas y verduras y algunos precios administrados), **se mantiene en torno al centro del rango, reafirmando la desaceleración de las presiones inflacionarias más genuinas de la economía.**

La reducción inflacionaria no es algo pasajero, sino que **se ha consolidado un nuevo nivel cercano al centro del rango meta.** El desafío está en bajar un escalón las expectativas, para lo que se requerirá mayor autonomía de parte de la autoridad monetaria.

## IPC TRANSABLES Y NO TRANSABLES

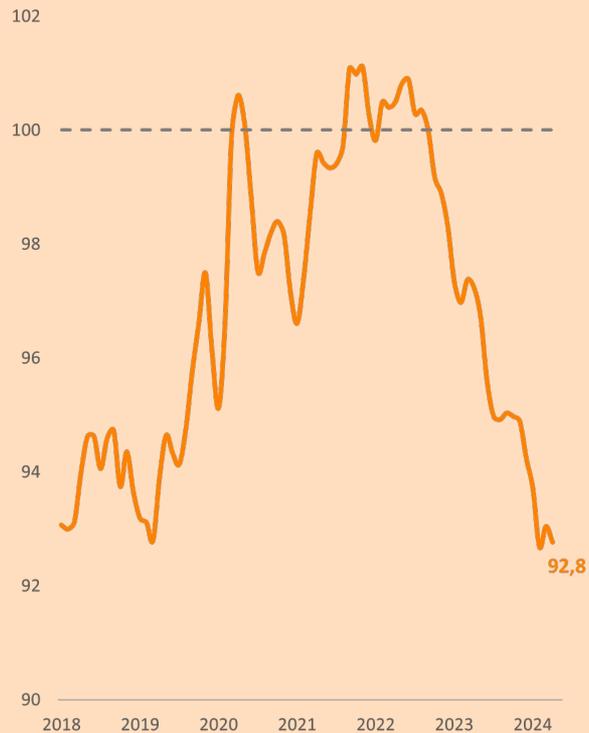
(variación anual de cada componente)

— Transable — No transable



## TRANSABLES / NO TRANSABLES

(índice 100 = Oct-22)



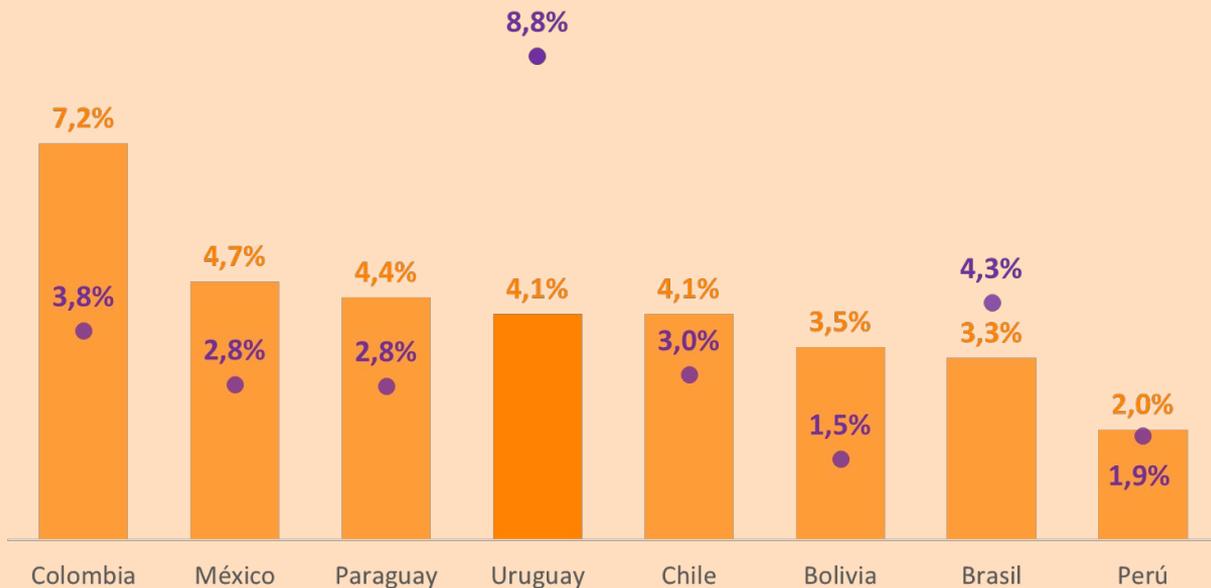
No obstante, se observan **diferencias** en el comportamiento de los **precios del sector transable y no transable**. La **desinflación del primero** está explicado por la **apreciación del tipo de cambio nominal** y la **caída en el precio de las materias primas**. El **sector no transable también experimentó una desaceleración** de los precios a niveles históricamente bajos, **aunque en menor magnitud**.

Esto genera que los bienes y servicios no exportables de Uruguay se vuelven relativamente más “caros” en comparación con los bienes y servicios exportables.

# INFLACIÓN EN AMÉRICA LATINA

(variación interanual)

■ May-24 ● Dic-19

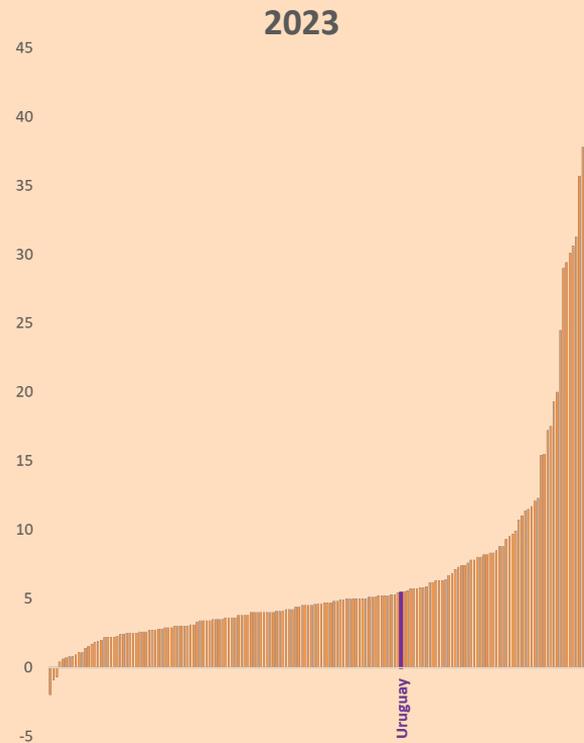
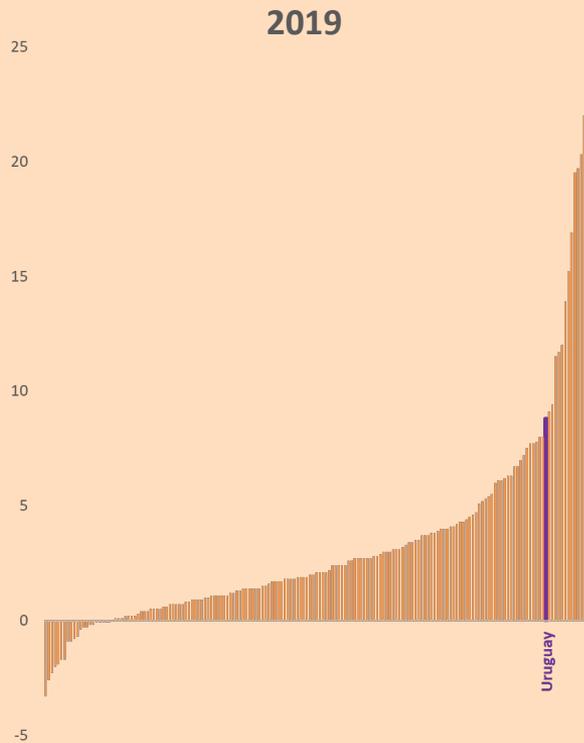


**De esta forma, la reducción de la inflación en el último año ubica a Uruguay a la par en la comparación regional, tras décadas de desalineamiento.**

**En 2019 Uruguay era el tercer país con mayor inflación de América Latina, solo por debajo de Argentina y Venezuela.**

# INFLACIÓN POR PAÍS

(variación promedio anual del IPC)

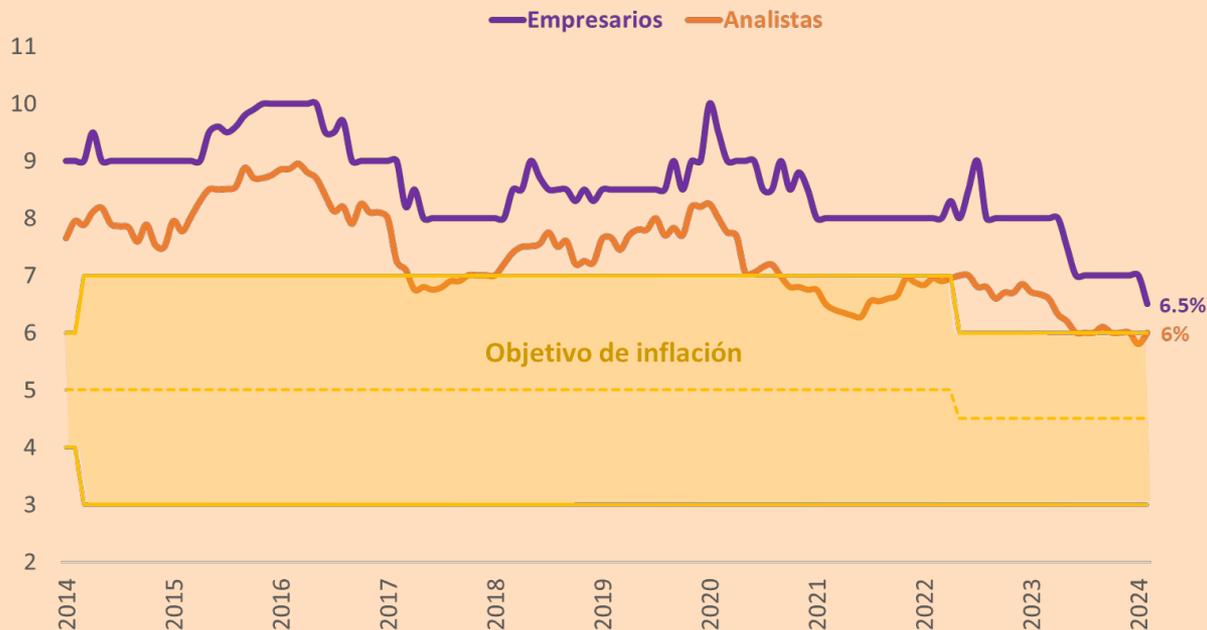


Si se compara con una muestra más amplia de países, en el año **2019** Uruguay se encontraba en el último quintil de la muestra, es decir dentro del **20% de países con mayor inflación en el mundo.**

Sin embargo, para **2023** esto se revirtió y Uruguay se encuentra en el **cuarto quintil**, lejano a caer nuevamente entre los últimos países en este ranking.

## MEDIANA DE LAS EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN

( a 24 meses; en porcentaje)

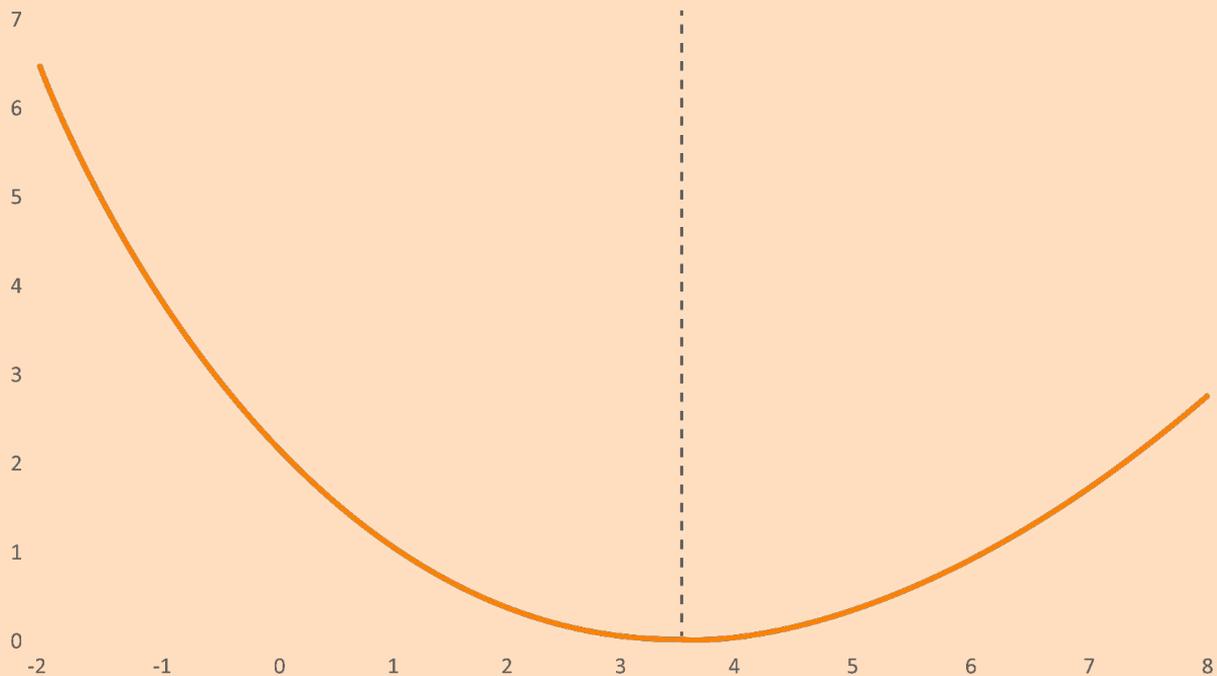


**La disminución de las expectativas se efectivizó en analistas económicos y empresarios**, dejando atrás el 8% promedio de los últimos quince años y convergiendo a niveles históricamente bajos.

Sin embargo, aún existe margen para que las mismas converjan al 4,5% objetivo.

La indexación o la rigidez a la baja de las expectativas son más consecuencia que causa de años de pérdida de credibilidad de la política monetaria.

## PÉRDIDA DE BIENESTAR EN FUNCION DEL OBJETIVO DE INFLACIÓN



Un estudio publicado por el BCU, sugiere una tasa de inflación objetivo óptima de 3,5% anual. Al respecto, **objetivos de inflación en el rango de 2 a 5% resultan en menores pérdidas de bienestar para los consumidores.** Los costos sociales aumentan a medida que el objetivo se aleja de dicho rango.

**Disminuir la inflación tiene costos transitorios y de corto plazo, más que compensado por los beneficios de largo plazo.**

# CED



CONOCÉ MÁS EN [WWW.CED.UY](http://WWW.CED.UY)  
¡SEGUINOS EN LAS REDES!

