

Octubre de 2025

INFORME

Precios

Apuntes sobre la inflación

Tercer trimestre de 2025

Aspectos para destacar

- En setiembre de 2025, la **variación mensual** de los precios fue de **0,42%** y en los **últimos 12 meses** acumulados ascendió a **4,25%**.
- El INE presentó un nuevo indicador de la nueva inflación subyacente (IPC-CE VFCTA) que, además de los productos que ya excluía el indicador anterior, excluye en total casi el 26% de la canasta promedio con la que se mide el IPC. En los 12 meses a setiembre, dicho indicador se ubicó en 5% interanual.
- Por su parte, el indicador de **inflación subyacente** (IPC-CE VFC) presentado previamente y que excluye frutas, verduras y combustibles, aumentó 4,9% en los últimos 12 meses.
- La carne y sus derivados tuvieron un incremento en sus precios en los últimos 12 meses (13,2%), muy por encima del promedio, y que explica un cuarto de la variación del IPC.
- Al igual que en el trimestre anterior, las hortalizas, tubérculos y legumbres registraron un descenso interanual importante (-13,1%), lo que explica la diferencia positiva entre la variación de los indicadores de inflación subyacente y el IPC.
- La inflación **se ubicó en línea con el objetivo gubernamental por 28 meses consecutivos** y van 2 meses en los que se encuentra por debajo de la meta puntual de inflación (4,5% con nivel de tolerancia de +/- 1,5 puntos).
- Las **expectativas privadas de inflación** relevadas por el Banco Central al mes de setiembre ubican la inflación en 3,91% al finalizar 2025 y en 4,7% a agosto de 2026.

Introducción

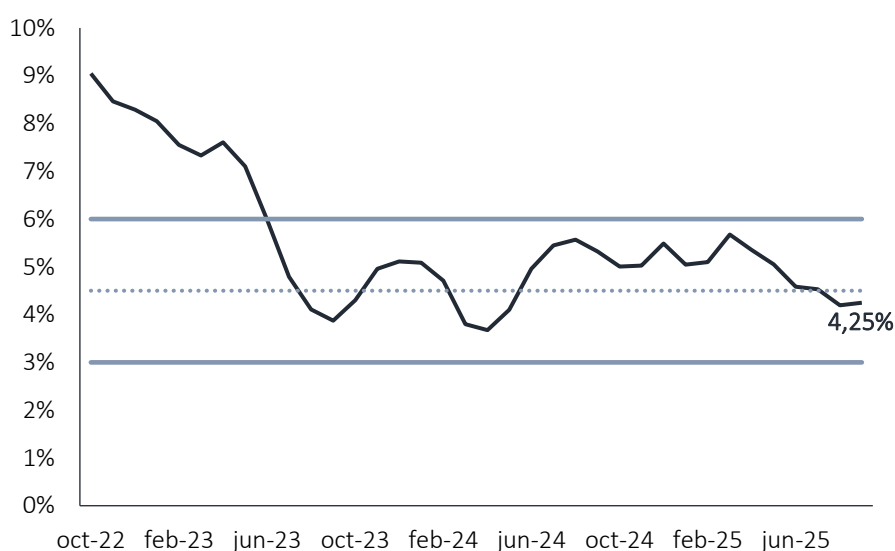
A comienzos de octubre se publicó el dato de inflación correspondiente al mes de setiembre pasado, que permite dar cuenta de la evolución de los precios al consumo durante el tercer trimestre del año. De acuerdo con el informe oficial divulgado por el Instituto Nacional de Estadística (INE), en setiembre de este año, los precios al consumo en promedio tuvieron un incremento mensual de 0,42%. En los 12 meses a setiembre, la inflación interanual se ubicó en 4,25%, alcanzando 28 meses consecutivos en línea con el objetivo de inflación gubernamental y dos meses consecutivos por debajo de la meta puntual (4,5%).

El Índice de Precios al Consumo en setiembre de 2025

En setiembre pasado, el **Índice de Precios al Consumo (IPC)** tuvo una **variación mensual de 0,42%** con respecto al mes anterior, un porcentaje levemente superior de la mediana de las expectativas de los analistas económicos relevados por el Banco Central, que estimaban una inflación mensual de 0,33%.¹

Por su parte, **la inflación en los últimos 12 meses a setiembre evidenció una importante desaceleración, ubicándose en 4,25%**. De este modo, **se alcanzaron 28 meses consecutivos con la inflación en línea con el objetivo gubernamental** y 2 meses por debajo de la meta puntual (4,5%).

Tasa de inflación interanual
Octubre 2022 a setiembre 2025



Fuente: elaboración propia en base a datos del INE

La moderación de los precios al consumo ha repercutido sobre las expectativas de inflación, que también se han ajustado sistemáticamente a la baja, aunque de manera más lenta que el IPC. Mientras que en octubre del año pasado las estimaciones de inflación para 2025 y 2026 se ubicaban en torno al 5,7%, en la actualidad se ubican por debajo de estos porcentajes: 3,91% para diciembre de 2025 y 4,6% para diciembre de 2026.

1. Banco Central del Uruguay. (26 de setiembre de 2025). [Encuestas de expectativas de inflación Setiembre de 2025](#).

En el mes de setiembre, las divisiones que tuvieron mayor incidencia² en la variación del IPC fueron las de: *Alimentos y bebidas no alcohólicas* y *Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles*. En ambos casos, los precios de estas divisiones (en promedio) se incrementaron 0,63% y 0,82% respectivamente. Por el contrario, la división de *Transporte* contribuyó negativamente a la suba de precios, con un descenso medio de 0,6%.

Incidencia de las distintas divisiones en la variación del IPC de Setiembre

Divisiones y clases seleccionadas	Variación (en %)	Incidencia (en p.p.)
IPC General	0,42	0,42
ALIMENTOS Y BEBIDAS NO ALCOHÓLICAS	0,63	0,16
Carne y otros productos derivados	1,57	0,13
Leche, otros productos lácteos y huevos	0,94	0,03
Hortalizas, tubérculos y legumbres	1,26	0,03
VIVIENDA, AGUA, ELECTRICIDAD, GAS Y OTROS COMBUSTIBLES	0,82	0,11
Alquileres	0,31	0,01
Gas	9,03	0,08
RECREACIÓN, DEPORTE Y CULTURA	1,04	0,06
Juegos de azar	8,45	0,09
Paquetes de vacaciones	-2,60	-0,03
TRANSPORTE	-0,60	-0,07
Automóviles	-1,02	-0,03
Transporte de pasajeros por carretera	1,85	0,03
Transporte de pasajeros por aire	-14,52	-0,10

Fuente: elaboración propia en base a datos del INE

La inflación en los últimos 12 meses a setiembre 2025

La inflación interanual en el mes de setiembre de 2025 se ubicó en 4,25%. La división *Alimentos y bebidas no alcohólicas* fue la que tuvo mayor incidencia en el crecimiento de los precios. Es una división de alto peso en la canasta de consumo a partir de la que se miden las variaciones y tuvo un crecimiento un poco por encima de la media. El incremento de precios de los alimentos (4,65%) y explicó más de una cuarta parte de la inflación total de los últimos 12 meses.

2. La incidencia de un rubro concreto en la variación promedio se determina por la propia variación de los precios y por la ponderación que tenga en la canasta.

Incidencia de las distintas divisiones en la variación anual del IPC a Setiembre

Divisiones y clases seleccionadas	Variación (en %)	Incidencia (en p.p.)
IPC General	4,25	4,25
ALIMENTOS Y BEBIDAS NO ALCOHÓLICAS	4,65	1,20
Carne y otros productos derivados	13,23	1,06
Leche, otros productos lácteos y huevos	3,72	0,12
Hortalizas, tubérculos y legumbres	-12,13	-0,28
Agua	5,21	0,04
Refrescos	2,75	0,03
RESTAURANTES Y SERVICIOS DE ALOJAMIENTO	6,97	0,58
Restaurantes, cafés y similares	7,08	0,57
Servicios de alojamiento	3,96	0,01
VIVIENDA, AGUA, ELECTRICIDAD, GAS Y OTROS COMBUSTIBLES	4,17	0,54
Alquileres	4,00	0,14
Suministro de agua	7,00	0,08
Otros servicios relacionados con la vivienda	5,70	0,08
Electricidad	1,72	0,07
Gas	8,11	0,07
SERVICIOS DE EDUCACIÓN	7,04	0,24
Educación de la primera infancia y primaria	6,97	0,11
Educación secundaria	8,00	0,07
Educación terciaria	7,73	0,03
Educación no definida por nivel	5,54	0,04
ROPA Y CALZADO	-1,23	-0,04
Prendas de vestir	-1,54	-0,03
Limpieza, reparación, confección y alquiler de ropa	8,27	0,01
Zapatos y otros calzados	-1,73	-0,02

Fuente: elaboración propia en base a datos del INE

Los productos con mayor impacto en el aumento de esta división fueron la Carne (13,2%) y la leche (3,7%). Adicionalmente, vale la pena señalar que, dentro de esta división, las Hortalizas, tubérculos y legumbres tuvieron (nuevamente) un descenso importante en su nivel de precios (-13,1%).

La segunda división con mayor incidencia en el incremento de los precios en el último año móvil fue la de *Restaurantes y servicios de alojamiento*, que se encontró por encima del nivel de precios promedio, con un incremento de 6,97%. En tercer lugar, se posicionó la división *Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles*, con un aumento de los precios de 4,17%. Dentro de esta división, el *Gas* (8,11%) y el *Suministro de agua* (7%), fueron los rubros que tuvieron mayores incrementos de precios.

Inflación subyacente

La inflación subyacente o inflación con exclusiones (IPC-CE), también llamada inflación núcleo, comenzó a ser publicada oficialmente por parte del INE de manera mensual a partir de octubre de 2022. El indicador con el que se comenzó a relevar la inflación con exclusiones desde 2022, extrae de la canasta de consumo con la que se releve el IPC, la variación general de los precios de las frutas y verduras frescas, la nafta y el gas.

Mientras que los precios de las frutas y las verduras frescas son considerados como de alta volatilidad estacional, tanto los combustibles como el gas, en nuestro país tienen precios que son administrados por el Poder Ejecutivo pero que varían en línea con el precio del petróleo. La eliminación de estos rubros permite una mejor aproximación a lo que se llama inflación tendencial o núcleo inflacionario, permitiendo dar cuenta de las presiones inflacionarias más estructurales, una vez eliminados los efectos más volátiles.

En setiembre, el IPC-CE aumentó 0,32% y en los últimos 12 meses a setiembre aumentó 4,9%, un porcentaje significativamente más alto que el IPC. Esto se explica, básicamente, por la contribución negativa de los precios de las frutas y las verduras a la evolución general de los precios.

Nueva Inflación Subyacente (IPC-CE VFCTA)

A comienzos de este mes, el INE empezó a publicar un nuevo indicador cuyo cometido es contribuir a la estimación de la inflación subyacente.³ Esta innovación se implementa con la intención de armonizar los aspectos metodológicos de cálculo de la inflación subyacente con los adoptados por otros organismos a nivel nacional que elaboran indicadores similares.

El índice actual (de ahora en más: IPC-CE VFC -verduras, frutas y combustibles-) excluye de la canasta con la que se mide el IPC general, los productos antes mencionados, los que representan cerca del 8% de la misma. El nuevo indicador (IPC-CE VFCTA -verduras, frutas, combustibles y productos tarifados o administrados centralmente-), excluye bienes y servicios con un peso de casi el 26% de la canasta general.

En relación con los criterios generales de exclusión de bienes y servicios de la nueva medición se destacan:

1. Los productos que exhiben alta volatilidad, sobre todo aquellos cuya oferta está sujeta a estacionalidad y factores climáticos (frutas y verduras, también excluidos de la primera medición).

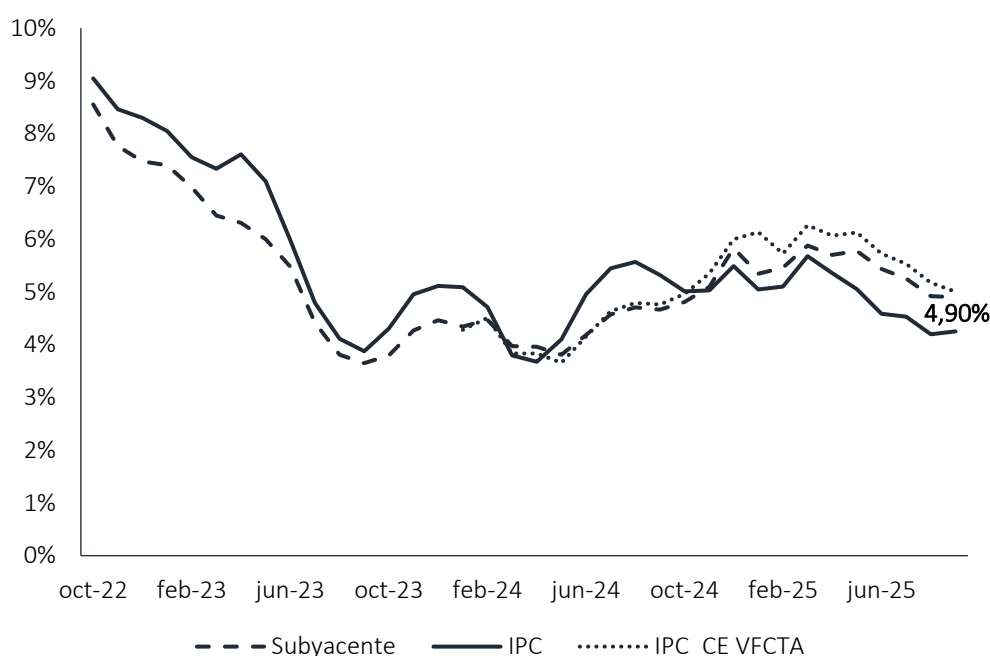
3. Instituto Nacional de Estadística (INE). (3 de octubre de 2025). [Índices Subyacentes de los Precios del Consumo](#).

2. Productos expuestos a shocks de oferta internacional, cuyos precios se fijan en el mercado exterior y el mercado local es tomador de precios (combustibles fósiles, mismo caso que las frutas y verduras).
3. Bienes y servicios tarifados o administrados centralmente, sean suministrados por el sector público o privado. Estos precios, en el corto plazo, no responden a las fluctuaciones del mercado y su desempeño podría distorsionar la evolución de la inflación tendencial.
4. Buenas prácticas: se pretende seguir las prácticas y recomendaciones de otras oficinas estadísticas internacionales, así como armonizar los criterios metodológicos aplicados por otros organismos nacionales.

De acuerdo con el reciente informe publicado, el IPC-CE VFCTA tuvo un incremento mensual de 0,23%, alcanzado en los últimos 12 meses a setiembre un aumento del 5%, porcentaje considerablemente mayor que el IPC general (4,25%) y en línea con el otro indicador de inflación subyacente IPC-CE VFC (4,9%).

Esto deja entrever que ha sido la baja que se verificó en los últimos 12 meses en los precios de las frutas y verduras, lo que está explicando la baja de los precios promedio al consumo, pero eliminado este efecto –como sugieren los indicadores de inflación subyacente- la inflación tendencial todavía se ubica algo por encima del objetivo gubernamental.

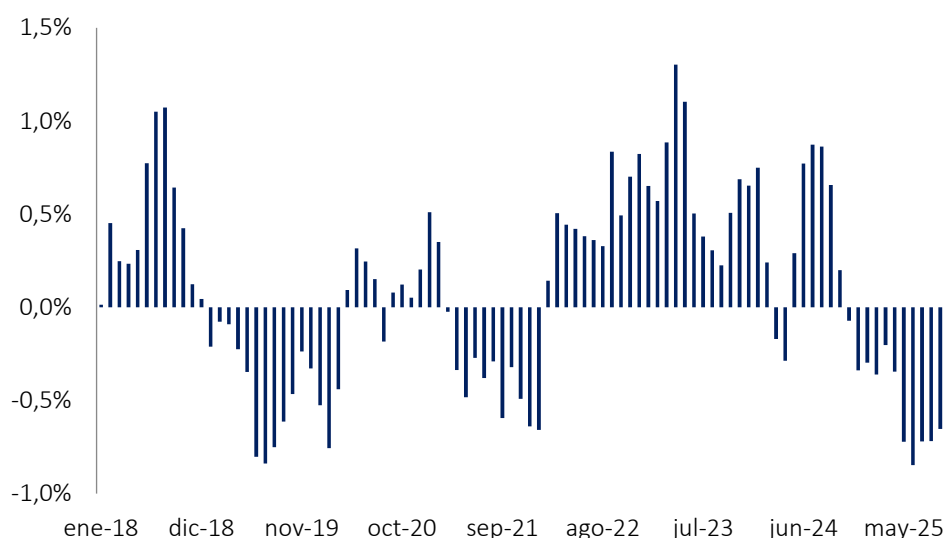
Variación interanual de los precios según distintos indicadores
Octubre 2022 a Setiembre 2025 (Base: octubre 2022 = 100)



Fuente: elaboración propia en base a datos del INE

Diferencia entre IPC general y la Inflación Subyacente medida por el IPC-CE VFC

En p.p. considerando variaciones interanuales
Enero 2018 a Setiembre 2025



Fuente: elaboración propia en base a datos del INE

Perspectivas para lo que resta de 2025

En el marco actual, de alta incertidumbre global, resulta particularmente complejo realizar estimaciones sobre la trayectoria de las variables económicas que puedan verse afectadas por alteraciones bruscas en el contexto internacional. En una economía con las características de la uruguaya, la inflación depende en buena medida de precios de productos relevantes que se determinan a nivel global, como son los alimentos, el petróleo y el dólar.

No obstante, si no sucede ningún shock inesperado, las expectativas de los agentes privados proyectan que la inflación en los próximos meses se ubique próxima a la meta puntual de inflación de 4,5%. Según la encuesta de expectativas privadas que releva el BCU, la mediana de respuestas para el cierre del año se ubica en 3,91%, notablemente por debajo del nivel esperado en agosto (4,5%). Para el año entrante, la inflación sería levemente más alta y, según la misma encuesta, se ubicaría en 4,6% para el año calendario 2026 y en 4,7% para los 12 meses cerrados a agosto 2026.

Finalmente, la baja sostenida de la inflación y, particularmente, el cumplimiento por un período prolongado de los objetivos gubernamentales en la materia es, sin dudas, una buena noticia para el país y para la clase trabajadora en su conjunto. La permanencia de la inflación en registros bajos y estables es fundamental para proteger el poder de compra de quienes tienen ingresos fijos como los asalariados, los jubilados y los pensionistas.