

Julio 2026

Informes de Coyuntura

Precios

Apuntes sobre inflación

Segundo trimestre
de 2026

Aspectos destacados

- En junio la variación mensual del Índice de Precios al Consumo (IPC) fue de 0,37% y en los últimos 12 meses ascendió a 4,25%.
- Los productos con mayor incidencia en la inflación interanual fueron combustibles y lubricantes para equipo de transporte personal (19,35%), carne y otros productos derivados (6,02%), y restaurantes, cafés y similares (6,84%), los que en conjunto explican más del 40% de la variación interanual de los precios.
- La inflación anual se ubicó por debajo de los ajustes propuestos por el Poder Ejecutivo para el primer año de la 11va ronda de negociación colectiva para todos los niveles salariales.
- Según las expectativas privadas de inflación relevadas por el Banco Central (BCU), el ritmo de crecimiento de los precios se aceleraría en los próximos meses y se espera una inflación de 4,93% a diciembre de 2026 y 4,60% para el año 2027.

Introducción

El pasado 3 de julio fueron publicados, por parte del Instituto Nacional de Estadística (INE), los datos de inflación correspondientes al mes de junio.

El presente informe analiza la evolución de los precios en ese mes y su comportamiento acumulado en los últimos 12 meses. Además, se presentan los índices de inflación subyacente y los nuevos indicadores de inflación de productos transables y no transables.

Finalmente, se hace referencia al impacto de la inflación en la propuesta de lineamientos realizada por el Poder Ejecutivo para el primer año de Consejos de Salarios de esta administración y las perspectivas en materia de precios para el resto de 2026, manteniendo especial atención en el escenario global y sus implicancias sobre los precios domésticos.

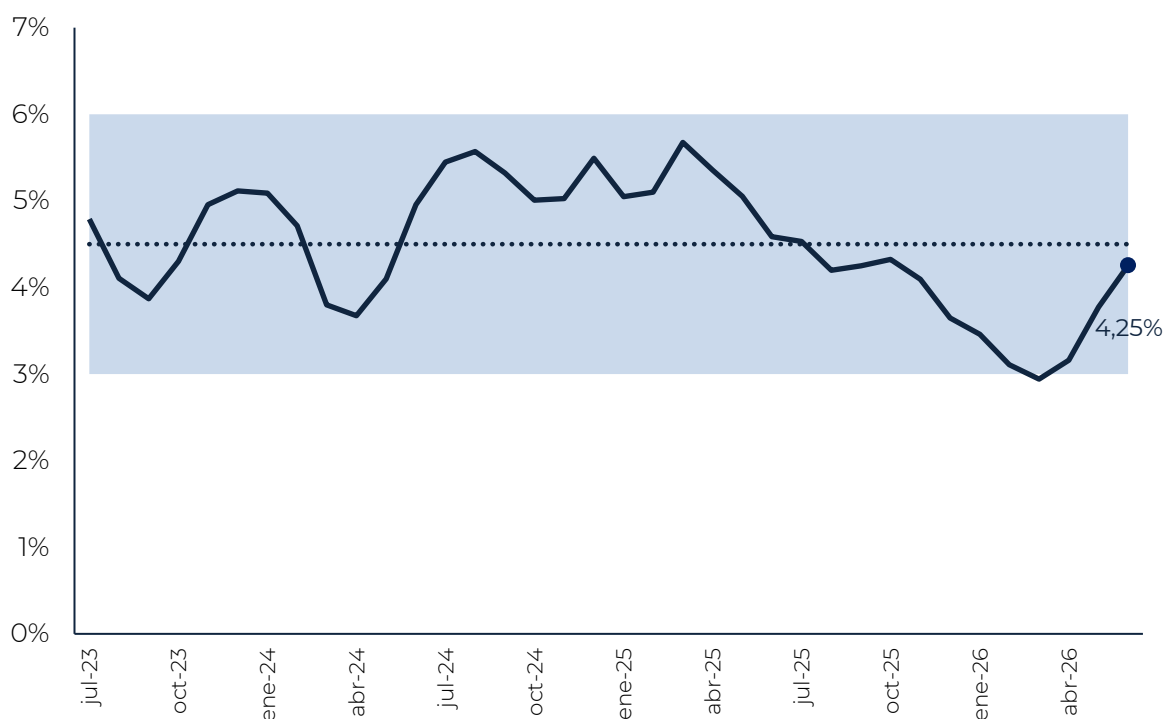
El IPC en el mes de junio

En junio el **IPC** tuvo una **variación mensual de 0,37%** con respecto al mes anterior, un registro inferior a la mediana de las expectativas privadas relevadas por el BCU, que proyectaban una variación mensual del 0,50%¹.

El resultado de junio estuvo fuertemente incidido por la división *Transporte* (0,24 p.p.), cuyo incremento fue de 2,04% en el mes y explicó casi dos tercios de la inflación mensual. Este incremento se explica a su vez, por la suba en los precios de los combustibles.

La inflación 12 meses a junio

Tasa de inflación interanual
julio 2023 a junio 2026



Fuente: elaboración propia en base a datos del INE

¹ Banco Central del Uruguay. (12 de junio de 2026). [Monitor de expectativas para la inflación y la economía - Analistas | Junio 2026](#)

La inflación interanual en junio se ubicó en 4,25%, registrando el tercer incremento consecutivo. La división *Transporte* se posicionó como el rubro de mayor incidencia, aunque la inflación interanual no estuvo impulsada por una única división.

El incremento en los precios del *Transporte*, por encima del IPC promedio, fue de 7,65% y explicó una quinta parte de la inflación interanual. Las clases con mayor impacto en el aumento de precios de esta división fueron: los combustibles (19,35%) y el transporte de pasajeros por carretera (6,35%). Por su parte, el transporte de pasajeros por aire registró un descenso en su nivel de precios (-14,97%).

Incidencia de las distintas divisiones en la variación anual del IPC

Divisiones y clases seleccionadas	Variación (en %)	Incidencia (en p.p.)
IPC General	4,25	4,25
TRANSPORTE	7,65	0,89
Combustibles y lubricantes (transporte personal)	19,35	0,84
Transporte de pasajeros por carretera	6,35	0,12
Transporte de pasajeros por aire	-14,97	-0,10
ALIMENTOS Y BEBIDAS NO ALCOHÓLICAS	2,60	0,67
Carne y otros productos derivados	6,02	0,48
Cereales y productos a base de cereales	2,34	0,12
Frutas y frutos secos	-11,81	-0,15
VIVIENDA, AGUA, ELECTRICIDAD, GAS Y OTROS COMBUSTIBLES	4,94	0,64
Electricidad	3,37	0,14
Alquileres	3,64	0,13
Gas	13,64	0,12
Suministro de agua	8,50	0,10
RESTAURANTES Y SERVICIOS DE ALOJAMIENTO	6,65	0,55
Restaurantes, cafés y similares	6,84	0,55
ROPA Y CALZADO	-5,23	-0,15
Prendas de vestir	-6,05	-0,10
Zapatos y otros calzados	-5,21	-0,06

Fuente: elaboración propia en base a datos del INE

En segundo lugar, se ubicó la división de *Alimentos y bebidas no alcohólicas*, con un aumento de 2,60% y una incidencia de 0,67 puntos porcentuales. Le sigue la división *Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles*, con un aumento en los precios de 4,94% y una incidencia de 0,64 p.p. La

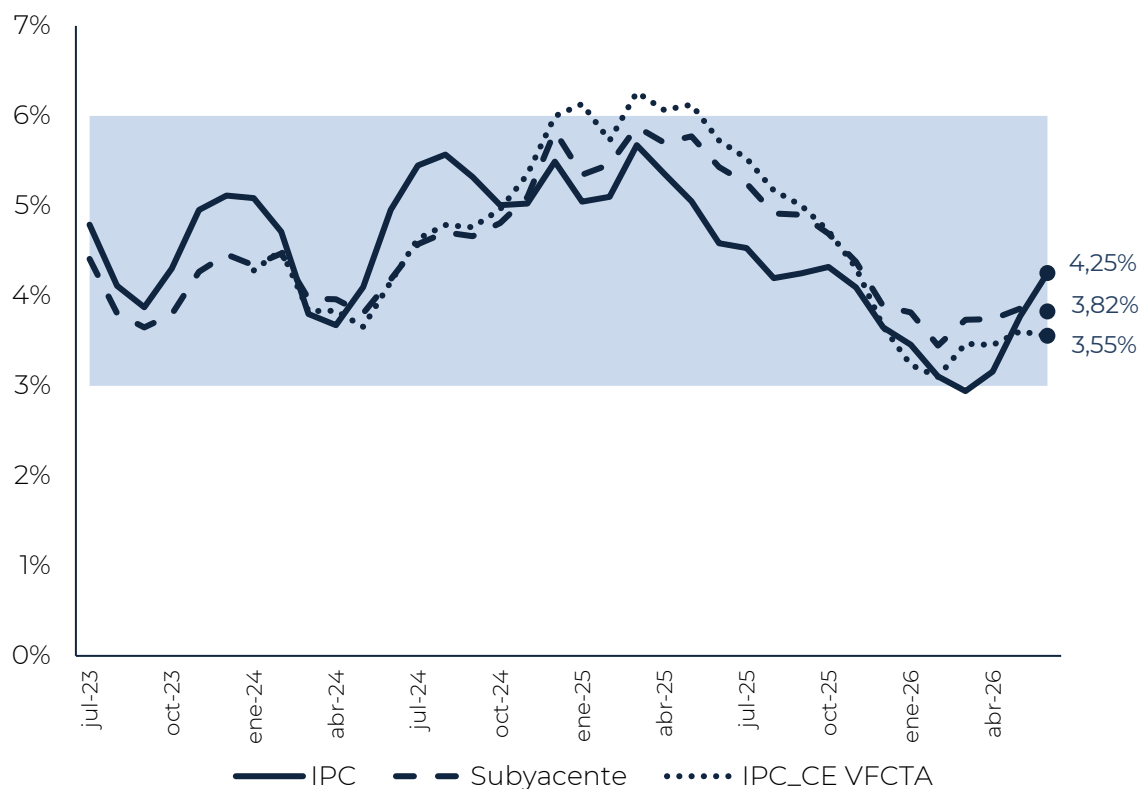
electricidad (3,37%), los alquileres (3,64%), el gas (13,64%) y el Suministro de agua (8,50%) fueron los productos con mayor impacto en la variación del IPC dentro de esta división.

En informes anteriores, se mencionó que la moderación sostenida de los precios al consumo había incidido sobre las expectativas de inflación, que se venían ajustando sistemáticamente a la baja. En cambio, en los últimos registros se ha revertido esa tendencia, con pronósticos que se han ajustado al alza.

Finalmente, mientras que a mediados de 2025 las estimaciones de inflación para 2026 se ubicaban en torno al 5,30%, en la actualidad se ubican en 4,93% y en 4,60% a diciembre del año 2027.

Inflación subyacente

Variación interanual de precios según distintos indicadores
Julio 2023 a junio 2026 (Base: octubre 2022 = 100)



Fuente: elaboración propia en base a datos del INE

En relación con la inflación subyacente, ambos indicadores: IPC_CE VFC (3,82%) e IPC_CE VFCTA (3,55%)², registraron incrementos anuales inferiores a la inflación general. Esto se explica por la exclusión —en ambos indicadores— de los combustibles, que tuvieron un importante incremento de precios en el promedio del año.

Cabe destacar además que, desde octubre de 2024 la inflación general está por encima del indicador de inflación subyacente, debido al incremento en el precio de los combustibles.

Con esta información, quedó establecido que no corresponde la aplicación de correctivos intermedios en aquellas resoluciones de Consejos de Salarios que se alinearon con la propuesta del Poder Ejecutivo, ya que los ajustes incorporados fueron superiores a la inflación subyacente.

Inflación transable y no transable

Desde el mes de abril, el INE comenzó a publicar dos registros adicionales de inflación, para aportar más información sobre la evolución de los precios en Uruguay, permitiendo “observar las presiones inflacionarias internas frente a las externas.”³ Se tratan del IPC Transable y del IPC No Transable.

En este sentido, se expresa que “**el IPC Transable** mide la evolución del precio de los productos importados o que enfrentan competencia de bienes importados, o que se comercializan en el exterior. El precio de estos productos **se ve influenciado por las variaciones en el tipo de cambio y por lo que sucede en los mercados internacionales**, por lo que es un buen indicador de cómo impactan dichos mercados en los precios internos.”

Adicionalmente, sobre el sector no transable, se menciona que, “**el IPC No Transable**, mide la evolución del precio de los productos que no presentan competencia extranjera, y es un indicador que **refleja cómo la demanda doméstica y la cadena de suministro impacta en los precios.**”

Es preciso subrayar que “El INE decidió excluir de la apertura en transables y no transables a las frutas y verduras y los precios tarifados y administrados.

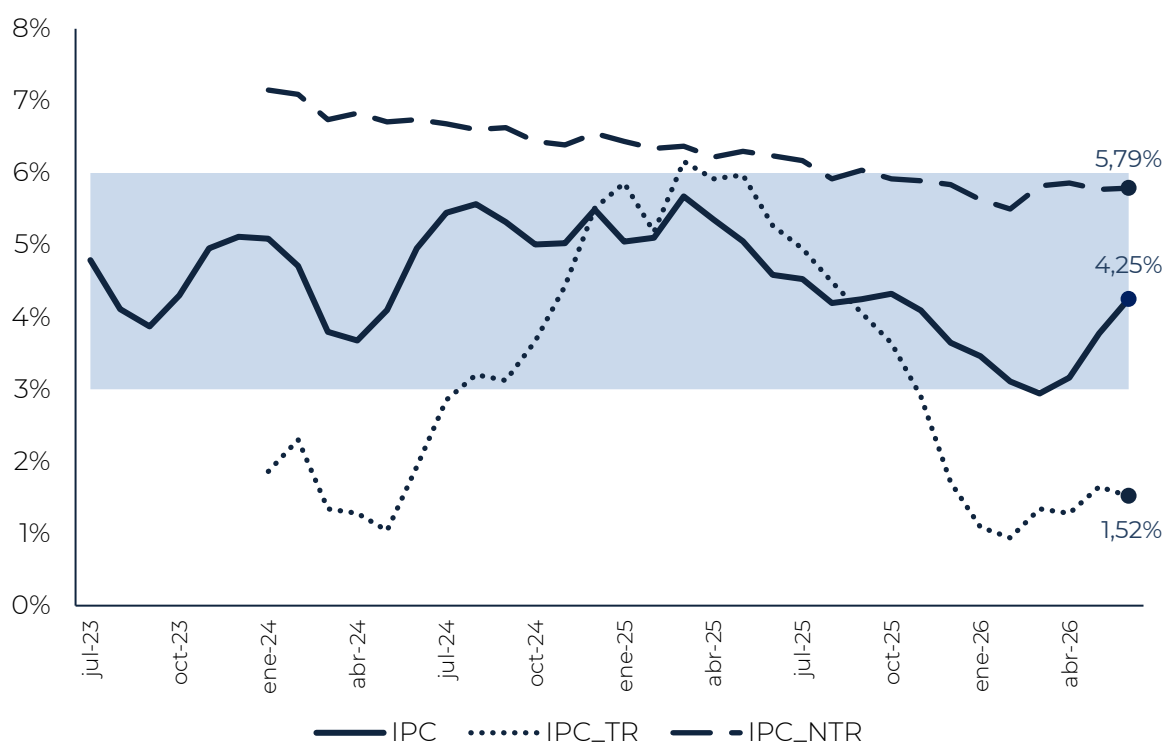
² La inflación subyacente o inflación con exclusiones (IPC_CE VFC), también llamada inflación núcleo, es relevada y publicada mensualmente por el INE desde octubre de 2022. Esta metodología excluye de la canasta del IPC las verduras, frutas y combustibles. En la otra medición de inflación subyacente (IPC_CE VFCTA), además se excluyen las tarifas y precios administrados.

³ Instituto Nacional de Estadística (INE). [Nota metodológica IPC Subyacente, Transable y No Transable.](#)

Esto se debe a que las frutas y verduras presentan una gran volatilidad, mientras que los precios tarifados y administrados son determinados o influenciados por el gobierno.” Es por este motivo que el IPC Transable tiene una ponderación de 40,71% y el IPC No Transable de 33,64%.

En el gráfico siguiente, se puede observar que el IPC No Transable siempre estuvo por encima de la inflación general y del IPC Transable. No obstante, se advierte una tendencia decreciente sostenida en dicho indicador, aunque se ubica en la parte alta del rango de tolerancia establecido por el Banco Central (3%-6%).

Variación interanual de precios según distintos indicadores
Julio 2023 a junio 2026 (Base: octubre 2022 = 100)



Fuente: elaboración propia en base a datos del INE

Por su parte, en relación con el IPC Transable se advierte cierta volatilidad, aunque en los últimos seis meses ha mantenido estable en el entorno del valor actual de 1,52%.

Primer año de la 11ma ronda de Consejos de Salarios

El 30 de junio se cumplió un año del comienzo de la 11va ronda de negociación colectiva.

Como se comentó más arriba, aquellas unidades de negociación que incorporaron en las resoluciones ajustes, en línea con la propuesta del Poder Ejecutivo, tuvieron un incremento en su poder de compra, en la medida en que los ajustes (para todos los niveles salariales) se ubicaron por encima de la inflación. Se destaca la diferencia entre los ajustes incorporados y la inflación para el primer nivel salarial (hasta \$38.950 nominales al mes) con ajustes 2,66%, por encima del crecimiento promedio de los precios.

No obstante, recién al finalizar el segundo año de vigencia de las resoluciones, cuando se apliquen los correctivos finales, se podrá determinar el incremento real al que conducen estos ajustes.

Ajustes efectivos según niveles de los lineamientos del Poder Ejecutivo

Nivel	Jul-25	Ene-26	Ajuste Nominal	Aj. Real (Infl: 4,25%)	Aj. Real (Prom)
Nivel 1	3,3%	3,6%	7,02%	2,66%	
Nivel 2	2,5%	3,3%	5,88%	1,57%	1,82%
Nivel 3	1,6%	2,9%	4,55%	0,28%	

Actualización de las perspectivas en materia de precios

La dinámica inflacionaria de nuestra economía mantiene una fuerte dependencia de factores externos, como el mercado energético global, los precios internacionales de las commodities y el valor del tipo de cambio. Esto se debe a nuestras características: país y mercado pequeño, abierto y con elevada exposición a la volatilidad de los precios internacionales de las materias primas y las divisas.

En el contexto de elevada incertidumbre geopolítica que continúa caracterizando el escenario económico global, en junio se registraron caídas mensuales en los precios de diversas materias primas, entre las que se

destacan el petróleo brent⁴ (-21%) y los fertilizantes (-41%)⁵. Este descenso en los precios refleja la inestabilidad actual en el contexto mundial y tampoco resulta probable que se pueda mantener en el tiempo.

Lo anterior se relaciona con la evolución del conflicto entre Irán, Estados Unidos e Israel iniciado en febrero de 2026, que derivó en un memorando de entendimiento firmado a mediados de junio. Si bien esto habilitó una reapertura parcial del tránsito por el Estrecho de Ormuz durante un tiempo, en la actualidad esa situación parece revertirse por completo, volviendo a la situación previa a la firma del documento.

A nivel nacional, en el mes de junio, el gobierno comunicó la decisión de realizar un ajuste a la baja del 5% para nafta y gasoil y del 7,6% para el supergás, luego de las subas consecutivas de los últimos tres meses, aunque, considerando la inestabilidad mencionada anteriormente, tampoco parece probable que se mantenga esa decisión.

Por su parte, el Comité de Política Monetaria (COPOM) del BCU se reunió el pasado 1º de julio⁶ y decidió mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 5,75%, por tercera vez consecutiva. Esto es una señal de espera y cautela en el marco del actual escenario económico internacional.

Como se indica en el último comunicado del COPOM, “Las proyecciones de inflación continúan mostrando una trayectoria creciente en el corto plazo, ubicándose levemente y de forma transitoria por encima de la meta, para luego converger gradualmente a 4,5% en el Horizonte de Política Monetaria (HPM).

Asimismo, entre los riesgos al alza para la inflación, se identificó la evolución del conflicto internacional y los efectos climáticos derivados de “El Niño” sobre los precios, mientras que, entre los riesgos a la baja, se destacan un escenario de mayor debilidad del dólar a nivel global y una mayor desaceleración de los precios de los *commodities*.”

El escenario más probable es que la inflación se mantenga en torno a la meta puntual de inflación (4,5%) en los próximos meses. Aunque esto dependerá,

⁴ Precio de referencia para nuestro país

⁵ Banco Mundial – Hoja Rosada. [Índice de Precios de Materias Primas \(En inglés\)](#)

⁶ Banco Central del Uruguay (BCU). (1 de julio de 2026). [El BCU mantiene la tasa de política monetaria en 5,75%](#)

en gran medida, de la evolución de los precios de las verduras, frutas y combustibles.

Comentarios finales

- **Tendencia al alza:** La inflación se ha incrementado, de manera consecutiva, en los últimos tres meses, influenciada fundamentalmente por la suba en el precio de los combustibles.
- **Ajustes salariales en el marco de los lineamientos del Poder Ejecutivo:** Las resoluciones de Consejos de Salarios que a julio de 2025 incorporaron los ajustes propuestos por los lineamientos del Poder Ejecutivo, tuvieron durante el primer año de vigencia, un incremento superior al de los precios al consumo. De todas maneras, es relevante analizar la trayectoria de la inflación durante el segundo año que comienza en julio, ya que una suba de precios mayor a la proyectada podría deteriorar las ganancias de poder adquisitivo obtenidas.
- **Desafíos para el BCU:** En adelante, el BCU deberá evaluar si mantiene constante la TPM (5,75%) ante un escenario de menor crecimiento económico, con el IPC general en torno a la meta (4,25%) y el tipo de cambio recobrando cierta estabilidad.