

## Inflación: su evolución, las metas y las expectativas

La inflación no subió en Uruguay en la medida en que lo hizo en general en el mundo a lo largo de 2021 y 2022. En esos casos alcanzó magnitudes anormalmente altas y tarde o temprano se volverá a la normalidad. Mientras tanto en nuestro país la inflación se ha mantenido en magnitudes que le son habituales, por encima del rango objetivo (hoy entre 3% y 6%, antes 7%) y por debajo del “límite de tolerancia” del 10%.

En 2020 los precios que paga el consumidor crecieron 9,4% y en 2021 subieron 8,0%. Al mismo tiempo, en Brasil se pasó del 4,5% al 10,1%, en EEUU de 1,4% a 7,0% y en Alemania de -0,3% a 5,3%. En 2022 siguió el impulso en Brasil hasta abril (12,1%) en EEUU hasta junio (9,1%) y en Alemania hasta octubre (10,4%). Mientras tanto en Uruguay se tocó un máximo de 9,9% en septiembre. Después de alcanzar sus máximos respectivos, en Brasil bajó a 6,5%, en EEUU a 7,7% y en nuestro país al 9,0%, en todos los casos en octubre.

En Uruguay la inflación “subyacente”, que excluye rubros con precios volátiles (como frutas, verduras y energía) tocó su máximo en agosto y septiembre (9,5%) y luego cedió hasta 9,2% (estimaciones propias).

**Metas.** En la Ley de Presupuesto (agosto de 2020) el Gobierno estableció una meta para la inflación, de 3,7% para 2024 y, en el mes siguiente, el BCU ajustó el rango meta a entre 3% y 6% (antes 7%) desde septiembre de 2022, con 24 meses de antelación, dado que ese es el horizonte de la política monetaria (HPM). En la lógica de aquel 3,7%, el techo de ese rango meta debió volver a ser ajustado (¿a 4,5%?) pero ello no ocurrió.

Este año, en la Rendición de Cuentas (junio de 2022) el Gobierno subió en más de dos puntos su meta de inflación para el año final del período (a 5,8%) y el rango meta del BCU siguió sin moverse.

**Expectativas.** La encuesta de expectativas que releva mensualmente el BCU entre economistas y diversas instituciones mostró en su última edición, de noviembre, que se espera una inflación de 9,0% para 2022, una de 7,45% para 2023 y una de 6,8% para 2024, mientras que en el HPM se la espera en 7,0%. (Ver Gráfico al pie de esta página)

Mientras tanto, las expectativas de los empresarios que son relevadas por el INE mostraron en su última edición, de octubre, una expectativa de inflación de 9,5% para el año 2022, una de 9,0% para los 12 meses a septiembre de 2023 y una de 8,5% para 12 meses más tarde. Viene al caso recordar que las expectativas relevadas por esta encuesta son las que suelen mostrar mayores aciertos.

Por su parte, el BCU publicó en su último Informe de Política Monetaria, correspondiente al tercer trimestre, que para el plazo del HPM proyecta una inflación de 6,2%.

