

BCU-CONFERENCIA ACADEMIA NACIONAL ECONOMÍA. PTE. GUILLERMO TOLOSA

Montevideo, 24 de julio de 2025

Guillermo Tolosa: “Reducir las expectativas de inflación tiene efectos reales y representa ahorros millonarios para el Estado”

En una conferencia organizada por la Academia Nacional de Economía, el presidente del Banco Central subrayó el fortalecimiento del régimen de metas de inflación y el papel clave de la comunicación para generar confianza y anclar expectativas



El presidente del Banco Central del Uruguay (BCU), Guillermo Tolosa, expuso el jueves 24 de julio en la Academia Nacional de Economía sobre los desafíos actuales y los pilares estratégicos para consolidar el proceso desinflacionario y reforzar la credibilidad de la política monetaria.

Tolosa destacó que la inflación en Uruguay se ubica prácticamente en el rango objetivo y que, en un escenario base, se prevé que se mantenga en niveles cercanos a la meta. Si bien las proyecciones están expuestas a ciertos riesgos, el reducido déficit de cuenta corriente —en torno al 1 %— limita significativamente la probabilidad de ajustes externos que puedan comprometer la estabilidad de precios, como ocurrió en el pasado.

La credibilidad del Banco Central se encuentra en uno de sus puntos más altos. La brecha entre las expectativas de inflación de los analistas y la meta oficial se redujo a un tercio en apenas tres meses, alcanzando niveles históricamente bajos en tiempo récord. Las expectativas de empresarios también han disminuido (aunque suelen reaccionar con más rezago). Como resultado, las tasas exigidas por quienes adquieren bonos del Estado han descendido a mínimos sin precedentes, lo que se traduce en ahorros significativos para el país.

En su presentación, Tolosa detalló las estrategias implementadas para avanzar hacia una desinflación sostenida, haciendo énfasis en la relevancia de la política monetaria que combina rigurosidad técnica con un enfoque persuasivo basado en la credibilidad, la transparencia y la comunicación efectiva.

En ese sentido, enmarcó su exposición en la evolución histórica de la política monetaria global, destacando cómo los regímenes de metas de inflación reemplazaron con éxito a los antiguos modelos anclados en el tipo de cambio y representan la “tecnología” definitiva que ha logrado

generar inflaciones bajas y estables sin las crisis macroeconómicas del pasado. Subrayó que la tasa de interés es un pilar clave de la política, pero remarcó que la coordinación de expectativas basadas en la construcción de la credibilidad y visibilidad del Banco Central es igualmente determinante.

En relación con el primer pilar, remarcó el rol de la tasa de interés como instrumento directo, respaldado por modelos macroeconómicos rigurosos. “La tasa no persuade: impacta (...) Funciona como algo tangible”, explicó.

Con respecto al segundo, el presidente manifestó que la política monetaria también debe ser capaz de alinear las decisiones de empresas, consumidores e inversores en torno a la estabilidad. “Mantener la inflación baja y estable no es solo una cuestión de tasa de interés, también es de creencias. Los mapas mentales moldean actitudes y decisiones de quienes fijan precios, los convalidan y ofrecen financiamiento”, expresó.

Asimismo, se refirió a la necesidad de mantenerse en la meta de inflación evitando las asimetrías del pasado entre los sectores transables y no transables. “Tenemos confianza, como vimos en otros países, la drástica caída de expectativas de inflación va a continuar impactando en la inflación no transable, en los costos internos”.

El presidente hizo referencia a la agenda pendiente para terminar de consolidar el régimen monetario: “No basta con calibrar bien la tasa, también hay que ajustar el andamiaje, las poleas del régimen”. En tal sentido, Tolosa señaló como medidas complementarias: la desindexación y pesificación de los precios en la economía uruguaya para reducir la persistencia inflacionaria y evitar mecanismos automáticos de transmisión de inflación pasada; el desarrollo de mercados financieros en moneda local para mejorar la transmisión de la política monetaria a través de tasas de interés; y la gestión ágil de pasivos monetarios para absorber presiones cambiarias sin generar desequilibrios adicionales.

“Este nuevo equilibrio no se dispone, se construye entre todos nosotros. No se fuerza, se convence. No se anuncia, se encarna en cada discurso, comunicado, presentación”, resumió el presidente del Banco Central.

Fuente: Página web BCU