

# Por qué Uruguay tiene la inflación más baja en 70 años y cómo eso plantea desafíos inusuales



**La expansión económica de Uruguay el año pasado fue de apenas 1,8% y algunos sectores tuvieron problemas para competir en el exterior por la fortaleza del peso.**

Sin embargo, la inflación se mantuvo debajo de lo previsto: **en marzo perforó el piso de tolerancia de 3% fijado por el Banco Central, su nivel más bajo desde agosto de 1956, y encendió algunas alarmas.**

## “LA CONTRACARA”

Aunque pueda parecer extraño, un aumento de precios menor al esperado implica posibles problemas. “Si la inflación sorprende por lo bajo, eso puede verse como una buena noticia para el poder adquisitivo de los hogares, **con un salario real que crece más de lo previsto**”, explica Schandy.

“Pero la contracara de eso es un **incremento no previsto en los costos salariales de las empresas y en una economía que crece poco**”, agrega. “Eso conlleva un riesgo de empleo”.

La expansión económica de Uruguay el año pasado fue de apenas **1,8%** y algunos sectores tuvieron problemas para competir en el exterior por la fortaleza del peso. Un escenario así a lo largo del tiempo también podría implicar costos fiscales para el gobierno.

Tolosa sostiene que **“el desafío es la sorpresa: no que la inflación sea baja, sino que sorprendió la baja”** y eso **“genera dificultades para quienes habían tomado decisiones considerando que la inflación iba a ser 4,5%”**.

No obstante, el Banco Central ha descartado por ahora cambiar su meta inflacionaria o su tasa de política monetaria, ante señales de mejora en la actividad económica y posibles presiones al alza de la inflación con la suba del precio del petróleo por el conflicto en Medio Oriente.

De hecho, analistas como Schandy estiman que la inflación en Uruguay podría subir casi dos puntos en los próximos meses y las expectativas en general siguen ancladas en la meta de 4,5%, en sintonía con las proyecciones del FMI para este año y 2027.

“Siempre se creía que el futuro iba a ser igual al pasado: que la inflación iba a permanecer alta”, señala Tolosa. **“Ahora por primera vez te dicen que bajó y se va a quedar baja”**.

**M**ientras hace sus compras de rutina en un supermercado de Montevideo, Alicia Gerada comenta que los precios se volvieron previsible desde hace un tiempo.

“Sé que no me voy a encontrar con sorpresas”, dice esa docente de 58 años. “Si mantengo lo que compro día a día, sé cuánto voy a gastar”.

El cambio al que se refiere es histórico: Uruguay tuvo en marzo una inflación interanual de 2,94% según datos oficiales, **su registro más bajo en 70 años**.

El fenómeno fue impulsado el mes pasado, en particular, por **una baja en los precios de frutas y verduras**.

Pero hay otros factores que han llevado además al sector privado a moderar las proyecciones de alza de precios a futuro, en sintonía con las metas de la autoridad monetaria uruguaya, pese al incierto escenario internacional y la suba del valor del petróleo.

“Lo más importante de lo que se logró **no es quizás la baja de inflación en sí misma, sino de las expectativas de inflación: eso es realmente gigante**”, dice el presidente del Banco Central, Guillermo Tolosa, a BBC Mundo.

El fenómeno puede beneficiar a personas como Gerada, cuyo poder adquisitivo se ve blindado, y a empresas que pagan menos por créditos que toman para crecer o contratar trabajadores.

Pero la inflación uruguaya **ha caído incluso debajo del mínimo previsto oficialmente**, y eso también plantea retos inusuales.

## “UN INGREDIENTE ESENCIAL”

Uruguay, como otros países de América Latina, tiene una larga historia de inflación alta: **promedia 29,4% desde 1938**, según el sitio web Trading Economics.

En 1990, el índice de precios al consumo en el país llegó a 129% y, si bien luego bajó a un dígito, tuvo repuntes ocasionales: **en 2002 superó el 25% en medio de una crisis bancaria y en 2022 pasó el 8%**, encima del rango meta previsto por las autoridades.

Con esos antecedentes, analistas, mercados y empresas solían esperar hasta hace poco que la inflación en Uruguay superase las proyecciones del Banco Central.

Tolosa asumió la presidencia de la institución en marzo de 2025 resuelto a cambiar las cosas como un economista apartidista, proveniente del Fondo Monetario Internacional (FMI) y designado por el gobierno izquierdista de Yamandú Orsi.

“El Banco Central por primera vez **es permitido de operar de forma independiente, con su presidente sin afiliación política y sin interferencia pública ni privada en la toma de decisiones**”, sostiene.

“**La experiencia internacional pasada y presente**”, agrega, “demuestra que esto es un ingrediente

esencial para los resultados”.

Su primer anuncio fue que buscaría que **la inflación convergiera con una meta de 4,5% anual**. Poco después, el Banco Central aumentó la tasa de interés en procura de lograrlo.

Claro que Uruguay reúne otras condiciones clave para volver creíble ese objetivo, como un superávit comercial alto para países emergentes, **un nivel récord de reservas del Banco Central y la prima de riesgo soberana más baja de América Latina**.

Tamara Schandy, economista socia de la consultora uruguaya Exante, señala que la convergencia de la inflación con la meta fijada se logró con **“una política monetaria más restrictiva y un cambio de énfasis en la comunicación del Banco Central respecto al compromiso con el objetivo”**.

Pero además fue fundamental **“el debilitamiento que hubo del dólar, que determinó que el tipo de cambio en Uruguay también cayera de forma muy significativa y ayudara al descenso de la inflación”**, dice Schandy a BBC Mundo.

Entonces ocurrió algo imprevisto: **al final de 2025 la inflación cayó a 3,65%**, debajo de la meta del Banco Central, que para corregir ese desvío recortó en enero 100 puntos básicos su tasa de política monetaria **hasta 6,5%, iniciando una etapa expansiva**.

A comienzos de marzo, **la redujo 75 puntos básicos más**.