

*Banco Central del Uruguay***DIRECTORIO****ACTA N° 3402**

En la ciudad de Montevideo, **a los veintisiete días del mes de diciembre del año dos mil dieciocho**, se reúne, en sesión extraordinaria, el Directorio del Banco Central del Uruguay, con la participación del Presidente, economista Albero Graña, del Vicepresidente, doctor Jorge Gamarra y del Director, economista Washington Ribeiro.

Actúa en secretaría la Secretaria General, contadora y socióloga Elizabeth Oria.

Abierto el acto a las dieciséis horas y diez minutos, el señor Presidente informa que ha convocado a esta sesión extraordinaria para recibir al **Comité de Política Monetaria (COPOM)**, que fuera creado por la Ley N° 18.401 de 24 de octubre de 2008, luego de lo cual el Directorio sesionará para adoptar las decisiones que estime pertinentes.

Por tal razón, con el fin de evaluar la evolución de la inflación, la política monetaria aplicada y las decisiones que al respecto corresponde adoptar, se invita a pasar a Sala a los siguientes miembros: Gerente de Política Económica y Mercados, economista Adolfo Sarmiento, el Intendente de Regulación Financiera, economista José Licandro, en ejercicio de funciones de Superintendente de Servicios Financieros, el Gerente de Asesoría Económica, economista Gerardo Licandro y el Gerente de Política Monetaria, economista Leonardo Vicente.

El señor Presidente refiere a lo evaluado en el ámbito del Comité de Coordinación Macroeconómica que tuvo lugar en el día de la fecha y trasmite la evaluación sobre el contexto macroeconómico global y doméstico y la ratificación del rango objetivo para la inflación de 3%-7% en el horizonte de política de 24 meses.

A continuación, se solicita al economista Sarmiento que exponga el informe

Instituto Nacional de las Mujeres (INMUJERES) - Modelo de Calidad con Equidad de Género – Banco Central del Uruguay - Nivel 1, Compromiso – Año 2017

CC: B201 | PP: CP

*Banco Central del Uruguay***DIRECTORIO**

elaborado por los servicios competentes. El economista Sarmiento realiza una síntesis del mismo, procediendo a entregar una copia a cada uno de los presentes y el original a la Secretaría a efectos de que se agregue como anexo de carácter reservado a la presente acta, por estar comprendido en el artículo 9, literal c), de la Ley N° 18.381 de 17 de octubre de 2008.

Se realiza intercambio de opiniones respecto del informe presentado, luego de lo cual, a los efectos que el Directorio delibere, se retiran los restantes miembros del Comité de Política Monetaria.

Los señores Directores, en función del diagnóstico realizado, acuerdan mantener la instancia contractiva de la política monetaria y fijar para el primer trimestre del año un rango de referencia indicativo del crecimiento promedio de los medios de pago entre el 6% y 8% interanual.

Finalmente, se fija la próxima reunión del Comité para el mes de abril de 2019 y se acuerda librar un comunicado cuyo texto se agrega como anexo de la presente Acta, disponiéndose, asimismo, su difusión en la forma habitual en el sitio web de la Institución.

No siendo para más, se levanta el acto a las quince horas y treinta minutos.

Elizabeth Oria  
Secretaria General

Alberto Graña  
Presidente



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

Montevideo, 27 de diciembre de 2018

### Comunicado del Comité de Política Monetaria

El Comité de Coordinación Macroeconómica (CCM) en función de su evaluación del contexto macroeconómico global, regional y doméstico, decidió ratificar el rango objetivo para la inflación de 3%-7% para los próximos 24 meses.

El panorama internacional mantiene un alto grado de incertidumbre, derivado de la escalada de medidas proteccionistas entre las dos principales economías del mundo y sus posibles efectos sobre el crecimiento global. En este marco se continuó observando un cierto fortalecimiento del dólar respecto a las monedas emergentes, menores flujos de capitales y aumentos de las primas de riesgo en forma diferenciada según fundamentos. Por otra parte, se estaría verificando un mayor gradualismo de la Reserva Federal en cuanto a las subas esperadas de su tasa de referencia. A nivel regional, si bien se registran indicios de corrección de los desequilibrios macroeconómicos, ello se da en un contexto de caída de la actividad, mayor inflación, incremento de la prima por riesgo país y aumento de la incertidumbre política por el ciclo electoral en el caso de Argentina, y de interrogantes respecto a los cambios en la política económica que implemente el nuevo gobierno que asumirá la presidencia en Brasil.

En este contexto regional, el nivel de actividad de la economía uruguaya continuó creciendo a tasas moderadas. La menor depreciación del peso respecto a trimestres previos, acuerdos salariales en línea con las pautas oficiales y la reversión de shocks específicos sobre alimentos determinaron una senda decreciente de la inflación en el trimestre. De esta forma, no se estarían registrando efectos de segunda vuelta de los shocks cambiarios anteriores. Esto se ha reflejado en las expectativas de inflación, las que se ajustan a la baja y se ubican en 7.5% al final del horizonte de política.

Durante el trimestre se continuó observando una mayor preferencia por la moneda extranjera por parte de inversores institucionales y del sector privado no financiero. Puntualmente, durante diciembre se registró una presión vendedora estacional, por lo que el Banco Central adquirió dólares en el mercado a efectos de evitar presiones excesivas sobre el tipo de cambio. Sin embargo, el panorama general sigue marcando un cambio de portafolio hacia la moneda extranjera en un contexto de fortalecimiento global del dólar.

Este marco de menor preferencia por la moneda nacional junto a un nivel de actividad levemente inferior al esperado determinó una variación interanual del agregado monetario M1' de 5.5%, por debajo de la referencia indicativa definida en el último Comité de Política Monetaria (COPOM).

En función de la evolución de la economía antes expuesta y de las perspectivas del contexto macroeconómico, el COPOM estimó necesario mantener la instancia contractiva de la política monetaria consistente con la actual fase del ciclo económico, a fin de continuar

Diagonal Fabini 777 – C.P. 11100 – Tel.: (598 2) 1967 – Montevideo, Uruguay – [www.bcu.gub.uy](http://www.bcu.gub.uy)

**Firmante: Sonia Elizabeth Oria Giordan**  
**Firmante: Alberto Ramiro Grana Garcia**

**Fecha: 07/02/2019 12:42:41**  
**Fecha: 07/02/2019 17:42:04**



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

incidiendo sobre los canales de transmisión relevantes para la evolución futura de la inflación, en especial, consolidando el actual proceso de acercamiento de las expectativas de inflación al rango meta. Tomando en consideración estos factores y la evolución esperada de la demanda de dinero, el Banco Central del Uruguay (BCU) decidió fijar como pauta indicativa de crecimiento interanual de M1' para el primer trimestre de 2019 un rango entre 6% y 8%. Asimismo, es consistente con la convergencia de la inflación al rango meta y la evolución de la actividad en línea con el producto potencial en el horizonte de política monetaria.

La situación global y doméstica continuará siendo monitoreada hasta el próximo COPOM, que tendrá lugar en abril de 2019. Durante este período el Banco Central utilizará todos sus instrumentos disponibles a efectos de contribuir a mantener la inflación y las expectativas de inflación dentro del rango meta y mitigar el traspaso de la incertidumbre internacional y regional al mercado doméstico.