

*Banco Central del Uruguay***DIRECTORIO****ACTA N° 3497**

En la ciudad de Montevideo, **a los veinticuatro días del mes de setiembre del año dos mil veinte**, se reúne, en sesión extraordinaria, el Directorio del Banco Central del Uruguay, con la participación del Presidente, economista Diego Labat, del Vicepresidente, economista Washington Ribeiro y del Director, doctor Ignacio Berti.

Actúa en secretaría el Secretario General, contador Alfredo Allo.

Abierto el acto a las quince horas con quince 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 realiza una reunión con los siguientes integrantes: Gerente de Política Económica y Mercados, economista Adolfo Sarmiento, Superintendente de Supervisión Financiera, contador Juan Pedro Cantera, Gerente de Asesoría Económica, economista Gerardo Licandro y Gerente de Política Monetaria, economista Leonardo Vicente.

Se solicita al economista Sarmiento que exponga el informe elaborado por los servicios competentes. El economista Sarmiento realiza una síntesis del mismo, procediendo a entregar 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.

*Banco Central del Uruguay***DIRECTORIO**

Se realiza un intercambio de opiniones respecto del informe presentado, donde se analizó el desempeño económico global, regional y local y en particular, el comportamiento de la inflación y sus expectativas, dado el rango establecido para los próximos 24 meses.

El Comité realizó una evaluación positiva de las primeras semanas de implementación del cambio de instrumento de política monetaria establecido en la pasada reunión de 4 de setiembre de 2020.

La actividad económica muestra signos de recuperación, los cuales no pueden darse por consolidados en lo que queda del año, fundamentalmente por la incertidumbre que proviene del contexto internacional, derivada de los rebrotes del COVID-19, por lo que se entiende conveniente continuar con una política monetaria que acompañe la situación, comprometida con el objetivo de asegurar la liquidez.

En este marco, el COPOM decide mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) como tasa de referencia para las colocaciones a un día de plazo en el 4,5% anual. Esta pauta se considera consistente con la convergencia de la inflación al rango meta de 3%-7% durante los próximos 24 meses y con el rango meta de 3%-6% a partir de setiembre de 2022. No obstante, se ratifica que, cuando se observen condiciones en el ritmo de actividad que así lo ameriten y en función de la trayectoria esperada de los precios y expectativas para el horizonte de política, se irá, paulatinamente, hacia una instancia contractiva de la política monetaria

Por último, se fija la próxima reunión del Comité para el 5 de noviembre de 2020 y se acuerda librar un comunicado y una minuta cuyos textos se agregan como anexo,

*Banco Central del Uruguay***DIRECTORIO**

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 dieciséis horas con treinta minutos.

Alfredo Allo
Secretario General

Diego Labat
Presidente

Instituto Nacional de las Mujeres (INMUJERES) - Modelo de Calidad con Equidad de Género -
Banco Central del Uruguay - Nivel 2 - Implementación - Año 2019

CC: B201 | PP: CP

Firmante Acta: Alfredo Miguel Allo Arrieta Fecha: 01/10/2020 12:04:14

Firmante Acta: Diego Labat Fecha: 01/10/2020 12:40:47



Montevideo, 24 de setiembre de 2020

Comunicado del Comité de Política Monetaria

El Comité de Política Monetaria (COPOM) del Banco Central del Uruguay (BCU) llevó a cabo su reunión, evaluando la coyuntura de este tercer trimestre del año, que ha estado pautada por el comienzo de la recuperación en el ritmo de actividad sobre las consecuencias económicas de la pandemia generada por el COVID-19.

Se analizó el desempeño económico global, regional y local, y en particular el comportamiento de la inflación y sus expectativas, dado el rango establecido para los próximos 24 meses.

El entorno económico internacional evidencia una recuperación más lenta y de mayor duración de la esperada ante rebrotes del COVID-19, con proyecciones que siguen revisándose a la baja. Las economías desarrolladas han mantenido e incluso aumentado sus medidas expansivas para el combate de la recesión, mientras que los mercados financieros globales han tendido a estabilizarse a niveles previos a la crisis sanitaria.

En las economías emergentes se ven signos de lenta recuperación, destacándose el ritmo de crecimiento de la economía de China. En la región el escenario macroeconómico permanece incambiado respecto de la última reunión.

Con relación a la evolución de la actividad económica local, se confirma que luego de la caída registrada hasta abril, se ha comenzado a observar una recuperación de la misma.

En el año móvil cerrado a agosto de 2020 la inflación mostró un descenso, quedando en 9,8%, desacelerándose los componentes transables que alcanzaron a 12,5%, mientras que los no transables de mercado tuvieron una leve suba llegando a 8,0%. Asimismo, se evidencia un descenso en las expectativas de la inflación, las que en el horizonte de 24 meses descienden a 7,05%.

El Comité realizó una evaluación positiva de las primeras semanas de implementación del cambio de instrumento de política monetaria, establecido en la reunión del 4 de setiembre del corriente, manteniéndose la tasa de colocaciones a un día (T1D) en el entorno del 4,5% anual anunciado como valor de la Tasa de Política Monetaria.

La actividad económica muestra incipientes signos de recuperación, pero que no parece que se puedan dar por consolidados en lo que queda del año, fundamentalmente por incertidumbres que provienen del contexto internacional, tanto por la situación de la región como por rebrotes del COVID-19 ocurridos en varias zonas, lo que lleva a evaluar como necesario continuar con una política monetaria que acompañe la situación, comprometida con asegurar la liquidez.

No obstante, se ratifica que cuando se observen condiciones en el ritmo de actividad que así lo ameriten, y en función de la trayectoria esperada de los precios y expectativas para el horizonte de política, se irá paulatinamente hacia a una instancia contractiva de la política monetaria.

Tomando en consideración estos factores, el Banco Central del Uruguay decidió mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) como tasa de referencia para las colocaciones a un día de plazo (T1D) en el 4,5% anual. Esta pauta es consistente con la convergencia de la inflación al rango meta de 3%-7% durante los próximos 24 meses y con el rango meta de 3%-6% determinado a partir de setiembre de 2022.



**BANCO CENTRAL
DEL URUGUAY**

Minuta del COPOM del 24 de setiembre de 2020

1. Análisis del contexto económico

La economía global

En la reunión del 24 de setiembre de 2020 el Comité de Política Monetaria del Banco Central del Uruguay (BCU) evaluó el siguiente entorno macroeconómico:

La economía global se continúa recuperando de la crisis más profunda en décadas, aunque a un ritmo más lento del previsto inicialmente. La apertura paulatina de actividades que se viene procesando, se ve desafiada por una segunda ola de contagios, que en algunos casos condujeron al retorno de las restricciones a la movilidad y a las actividades, con el consecuente costo económico y social. De este modo, la duración de los efectos de la pandemia continúa prolongándose y la incertidumbre vuelve a incrementarse. Se espera una recuperación similar a la que se proyectaba en el COPOM anterior.

Las políticas monetarias y fiscales expansivas que han venido implementando los gobiernos mantienen las condiciones financieras internacionales favorables, pese al enlentecimiento de la recuperación y a la incertidumbre en los mercados globales. En las economías emergentes se ven signos de lenta recuperación, destacándose el ritmo de crecimiento de la economía China. En la región el escenario macroeconómico permanece incambiado respecto del último Comité.

La economía doméstica

En el marco de las primeras medidas para la contención del contagio del COVID-19, en el segundo trimestre del año la actividad económica se contrajo 10,6% en relación a igual trimestre de 2019, lo que equivale a una retracción desestacionalizada de 9,0% respecto al trimestre inmediato anterior, confirmando que en dicho trimestre se recogió el impacto más severo de la pandemia.

Los datos del mercado de trabajo publicados para julio por el INE estarían indicando una recuperación lenta tras el fuerte deterioro observado en marzo y abril. El desempleo en el total del país se ubicó en 10,6% de la Población Económicamente Activa (PEA), nivel similar al de junio y levemente por arriba de los registros observados en meses previos. Esto se dio como consecuencia de una recuperación muy leve en el nivel de actividad, acompañada de una recuperación aún menor de la tasa de empleo. Es esperable que en los próximos meses esta tendencia se mantenga.

2. El análisis de la política monetaria

En función de estos antecedentes se valoraron los siguientes aspectos de la política monetaria:

Durante el mes de agosto se realizó la transición hacia tasas de interés como instrumento de la política monetaria y en la reunión extraordinaria del 4 de setiembre del corriente, se anunció la tasa de colocaciones a un día (T1D) en el entorno del 4,5% anual como valor de la Tasa de Política Monetaria (TPM). El Comité realizó una evaluación positiva de las primeras semanas de implementación del cambio de instrumento de política monetaria. El BCU logró alinear la tasa del mercado de dinero con el anuncio de la TPM de 4,5%, colocando instrumentos de sintonía fina a plazos mayores a un día. La tasa media del mercado interbancaria promedió 4,3% en setiembre (con datos al 24 de setiembre), en consistencia con un contexto holgado en materia de liquidez. Las tasas de interés de los instrumentos de regulación monetaria reaccionaron a la baja, especialmente en julio y agosto, mientras que en setiembre se mantuvieron relativamente estables. Las tasas de interés bancarias activas y pasivas en moneda nacional procesaron un ajuste a la baja durante el trimestre, en línea con la instancia de política monetaria. Asimismo, se emitieron instrumentos de

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

Firmante Acta: Alfredo Miguel Allo Arrieta Fecha: 01/10/2020 12:04:14

Firmante Acta: Diego Labat Fecha: 01/10/2020 12:40:47



**BANCO CENTRAL
DEL URUGUAY**

sintonía fina (entre 2 y 15 días de plazo) por un monto de aproximadamente \$ 7.000.; esta operativa junto a la desarrollada por el sector privado ha llevado a un mercado de dinero más profundo que comparado con igual mes del año anterior ha duplicado su volumen. Por otra parte no se ha intervenido en el mercado a un día de plazo.

En setiembre se continuó verificando un proceso de cambio de portafolio hacia la moneda nacional.

En el año móvil cerrado a agosto de 2020 la inflación mostró un descenso, quedando en 9,8%, desacelerándose los componentes transables que alcanzaron a 12,5%, mientras que los no transables de mercado tuvieron una leve suba llegando a 8,0%. Asimismo, se evidencia un descenso en las expectativas de la inflación, las que en el horizonte de 24 meses se ubicaron en 7,05%.

3. Decisión de política

La actividad económica muestra incipientes signos de recuperación, pero que no parece que se puedan dar por consolidados en lo que queda del año, fundamentalmente por incertidumbres que provienen del contexto internacional, tanto por la situación de la región como por rebrotes del COVID-19 ocurridos en varias zonas, lo que lleva a evaluar como necesario continuar con una política monetaria que acompañe la situación, comprometida con asegurar la liquidez.

No obstante, se ratifica que cuando se observen condiciones en el ritmo de actividad que así lo ameriten, y en función de la trayectoria esperada de los precios y expectativas para el horizonte de política, se irá paulatinamente hacia a una instancia contractiva de la política monetaria.

Tomando en consideración estos factores, el Banco Central del Uruguay decidió mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) como tasa de referencia para las colocaciones a un día de plazo (T1D) en el 4,5% anual. Esta pauta es consistente con la convergencia de la inflación al rango meta de 3%-7% durante los próximos 24 meses y con el rango meta de 3%-6% determinado a partir de setiembre de 2022.

4. Reunión del Comité de Política Monetaria (COPOM) y proceso de toma de decisión

El día 24 de setiembre de 2020 tanto el Directorio del Banco como representantes de los diferentes servicios del Banco formaron parte de una reunión preparatoria del COPOM, donde se abordaron entre otros temas: la coyuntura internacional poniendo énfasis en los eventuales impactos del COVID-19; la evolución reciente y perspectivas de la economía uruguaya a la luz de lo anterior, sobre todo en lo que respecta a evolución del nivel de actividad; y finalmente se analizaron aspectos vinculados a la evolución de las principales variables nominales y sus perspectivas.

La reunión del COPOM estuvo integrada por los tres miembros del Directorio del Banco Central del Uruguay, Diego Labat, Presidente; Washington Ribeiro, Vicepresidente; Ignacio Berti, Director; Adolfo Sarmiento, Gerente de Política Económica y Mercados; Juan Cantera, Superintendente de Supervisión de Servicios Financieros; Gerardo Licandro, Gerente de la Asesoría Económica; Leonardo Vicente, Gerente de Política Monetaria; y Alfredo Allo, Secretario General. El Gerente de Política Económica y Mercados presentó informes y recomendaciones de política.

La decisión del Comité de Política Monetaria fue tomada por la unanimidad de los miembros del Directorio del Banco Central del Uruguay.