

*Banco Central del Uruguay***DIRECTORIO****ACTA N° 3701**

En la ciudad de Montevideo, **a los diez días del mes de abril del año dos mil veinticuatro**, 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 Jorge Christy.

Abierto el acto a las quince horas y cuarenta y dos 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, el Gerente de Política Monetaria, economista Leonardo Vicente, el Superintendente de Servicios Financieros, contador Juan Pedro Cantera, el Gerente de Asesoría Económica, economista Gerardo Licandro y el Jefe de Departamento Promoción y Desarrollo del Mercado, contador Eduardo Lereté en tanto la Gerente de Sistema de Pagos, economista Ana Claudia de los Heros, se encuentra en uso de licencia médica.

Asisten en calidad de oyentes por el Área de Comunicación Institucional, Isidra Delfino y Gonzalo Waller.

DIRECTORIO

Se solicita al economista Sarmiento que exponga el informe elaborado por los servicios competentes. Sarmiento realiza una síntesis del mismo y fundamenta la propuesta, habiendo enviado previamente el informe 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 realizan consultas y un intercambio de opiniones respecto del informe y la propuesta presentada.

El Directorio resuelve por unanimidad una baja de 50 puntos básicos de la Tasa de Política Monetaria, la cual pasa al 8,50 %.

Por último, se fija la fecha de la próxima reunión para el 16 de mayo de 2024 y se acuerda librar un comunicado y una minuta cuyos textos se agregan como anexo, 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 y tres minutos.

Jorge Christy
Secretario General

Diego Labat
Presidente

Montevideo, 10 de abril de 2024

Comunicado del Comité de Política Monetaria

El BCU redujo la tasa de interés en 50 puntos básicos hasta 8,5%

El Banco Central del Uruguay (BCU) redujo la tasa de interés en 50 puntos básicos hasta 8,5%, dada la disminución sostenida de la inflación, su permanencia dentro del rango meta y el descenso gradual de las expectativas de los agentes.

En marzo de 2024, la inflación interanual se ubicó en 3,80%, por décimo mes consecutivo dentro del rango meta, y se encuentra en su nivel más bajo desde agosto de 2005. En esa misma línea, la inflación núcleo mostró una nueva desaceleración y se ubicó en 3,83%.

Las expectativas de inflación que monitorea el Banco Central mostraron una nueva reducción en marzo y se ubican en mínimos históricos. El promedio de los últimos tres meses descendió a 6,3% (desde 6,45%), acercándose al techo del rango meta (3%-6%). Las expectativas de los analistas se mantienen en 6% y las proyecciones de inflación del BCU continúan ubicándola dentro del rango en el horizonte de política monetaria.

En el escenario internacional, la actividad se desacelera menos de lo esperado. En particular, existe relativo dinamismo en Estados Unidos; la Zona Euro se reactivaría hacia el final del año; y en China se observa crecimiento de la economía y un repunte inflacionario transitorio. La inflación global continúa su descenso en forma lenta. En Estados Unidos, la Reserva Federal (FED) mantuvo la tasa de interés y se espera que el organismo realice menos recortes que lo anticipado. En la región, en Brasil se corrigió al alza la proyección de crecimiento, mientras que Argentina muestra una mejora del contexto financiero y un deterioro de los indicadores de la economía real.

En Uruguay, el Producto Interno Bruto (PIB) cerró 2023 con un crecimiento promedio de 0,4%. Asimismo, las proyecciones de corto plazo sugieren que la economía seguirá creciendo en los dos trimestres siguientes.

A partir de este panorama y del análisis de los resultados y proyecciones, el Comité de Política Monetaria (COPOM) valoró positivamente la permanencia de la inflación en el rango meta y la convergencia de sus expectativas.

En este contexto, el Directorio del BCU decidió una reducción de la Tasa de Política Monetaria (TPM) de 50 puntos básicos hasta 8,5%. Asimismo, reafirmó que la TPM seguirá su trayectoria orientada a mantener la inflación en el centro del rango y la convergencia de las expectativas en el horizonte de política monetaria.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

Minuta del Copom del 10 de abril de 2024

1. Análisis del contexto económico

La economía global

En el entorno económico global, la actividad en las principales economías mantiene la desaceleración observada en los últimos meses, sin ingresar en un escenario de recesión. Es el caso de Estados Unidos que muestra un relativo dinamismo y de la Zona Euro que se reactivaría hacia el final del año. En China la inflación continúa en valores cercanos a cero a pesar de un repunte transitorio. Las tensiones geopolíticas en Europa y Medio Oriente generan presiones al alza en los precios a nivel mundial.

De hecho, en Estados Unidos, se dificulta la convergencia de la inflación a la meta de 2%. Al descenso lento en el componente núcleo se suman presiones al alza como consecuencia del incremento en el precio de los commodities y de los costos de comercialización y transporte. Por esa razón, en marzo la Reserva Federal (FED) mantuvo la tasa de interés en el corredor 5,25% - 5,5% por quinta reunión consecutiva y se espera que este año realice menos recortes de lo anticipado.

En la región, Brasil corrigió al alza la proyección de crecimiento, mientras que Argentina muestra una mejora del contexto financiero y un deterioro de los indicadores de la economía real.

La economía local

En Uruguay, el Producto Interno Bruto (PIB) cerró 2023 con un crecimiento promedio de 0,4%. Asimismo, las proyecciones de corto plazo sugieren que la economía seguirá creciendo en los dos trimestres siguientes.

El mercado de trabajo continúa mostrando dinamismo con una mejora de la tasa de empleo y la disminución de la tasa de desempleo, según los datos desestacionalizados del Instituto Nacional de Estadística (INE). La tasa de empleo se ubicó en 58,8% de la Población en Edad de Trabajar (PET) al considerar el trimestre móvil cerrado en febrero, lo cual implicó un aumento de 1,2 puntos porcentuales respecto a un año atrás. En la misma comparación, la tasa de actividad mostró un aumento de 1,3 puntos porcentuales, situándose en 64,1% de la PET. Al mismo tiempo, el número de cotizantes al Banco de Previsión Social (BPS) alcanzó un nuevo máximo histórico en el referido mes, con crecimiento desestacionalizado mayor al registrado en los seis meses anteriores.

2. El análisis de la política monetaria

Se valoraron los siguientes aspectos de la política monetaria.

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



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

La inflación interanual se mantiene dentro del rango meta desde hace diez meses. En marzo de 2024 se ubicó en 3,80%, el nivel más bajo desde agosto de 2005.

La inflación subyacente tuvo una nueva desaceleración y se ubicó en 3,83% interanual, principalmente por los precios de los Transables de mercado (TX). En marzo estos precios tuvieron una variación interanual de 1,3% con reducciones trimestrales importantes en los tres componentes con más peso: *Bienes Manufacturados No Comestibles, Carnes y Pescados y Alimentos y Bebidas diversos*. En tanto, los *Servicios Transables*, el componente más volátil, se ubica en 4,8%. Cabe destacar el hecho que los No Transables de mercado (NTX) se redujeron de 7% a 6,7% interanual. Asimismo, en el trimestre, la reducción de la tasa interanual del IPC_Resto estuvo liderada por la reducción de precios en Frutas y Verduras.

Las expectativas de inflación a 24 meses que monitorea el Banco Central mostraron una nueva reducción en marzo y se ubican en mínimos históricos. El promedio de los últimos tres meses descendió a 6,3% (desde 6,45%), acercándose al techo del rango meta (3% - 6%).

La proyección de inflación promedio del Banco Central es de 5,5% y se mantiene dentro del rango durante todo el Horizonte de Política Monetaria (HPM) a dos años, destacándose en particular la convergencia al techo del rango de los productos No Transables.

El BCU cumplió con el objetivo operativo establecido sobre la Tasa de Política Monetaria (TPM), de manera que la tasa a un día del mercado de dinero operó en torno a 9% desde la reducción del 29 de diciembre de 2023.

El stock neto de instrumentos de sintonía fina aumentó en el primer trimestre. En particular, en la primera quincena de marzo se observó un escenario holgado en materia de liquidez que se reflejó en un mayor uso de estos instrumentos por parte del BCU. El stock de estos instrumentos alcanzó un promedio de \$ -7.620 millones en marzo (esterilización), mientras que en febrero el promedio se ubicó en \$ -8.200 millones.

La curva de rendimientos (CR) de las Letras de Regulación Monetaria (LRM) ajustó a la baja 90 puntos básicos en el promedio del trimestre. En particular, en marzo la CR promedió 9,1% y se mantuvo relativamente plana, con tasas comprendidas entre 9,0% y 9,1% para los nodos de 30 días y 90 días. Cabe destacar que a partir de enero se ha suspendido la emisión de LRM a 720 días.

La tasa pasiva promedio al Sector No Financiero (SNF) se ubicó en 7,7% en febrero (última información disponible), manteniendo la tendencia descendente luego de alcanzar un máximo de 9,2% en febrero de 2023, reflejando las decisiones tomadas sobre la TPM. A su vez, la tasa activa en Moneda Nacional (MN) promedio a empresas se ubicó en 12,7%, mostrando una reducción con respecto al mes anterior. Por su parte, la tasa activa en Moneda Extranjera (ME) se mantuvo estable, siguiendo la trayectoria de la tasa de la FED, ubicándose en 6,2% en febrero.

El crédito en MN mantuvo su dinamismo (con datos a febrero) impulsado principalmente por el crédito hipotecario y al consumo. Por su parte, el crédito otorgado en ME continuó mostrando una tendencia creciente.

El agregado M1´ creció en marzo un 9,6% interanual, estimándose una tasa de crecimiento desestacionalizado cercana a 1,5% nominal para el primer trimestre e inferior al trimestre previo (3%). El grado de monetización, medido a partir de este indicador, se mantiene cercano a 11,9% en el año móvil cerrado a marzo. Asimismo, el multiplicador monetario se mantuvo en su máximo histórico de 2,9.

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



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

Los depósitos en ME del SNF aumentaron, impulsados por los incrementos en los depósitos a plazo fijo. Por otra parte, la conformación del portafolio del FAP según monedas se mantuvo estable. En tanto, la posición en moneda extranjera del agregado de los bancos continúa en máximos históricos (USD 2.500 millones).

3. Decisión de Política Monetaria en reunión del Copom

El día 10 de abril de 2024 se llevó a cabo la reunión del Comité de Política Monetaria (Copom), integrado 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; Leonardo Vicente, gerente de Política Monetaria; Gerardo Licandro, gerente de Asesoría Económica; Juan Pedro Cantera, superintendente de Servicios Financieros; Eduardo Lereté, jefe de Desarrollo y Promoción del Mercado de Sistema de Pagos; y Jorge Christy, secretario general.

El Copom valoró positivamente la permanencia de la inflación en el rango meta y la convergencia de sus expectativas.

Durante esta instancia, el Directorio del BCU decidió la reducción de la tasa de interés en 50 puntos básicos hasta 8,5%, dada la disminución sostenida de la inflación, su permanencia dentro del rango meta y el descenso gradual de las expectativas de los agentes. El Directorio valoró que las expectativas continuarán su evolución descendente a partir de la tendencia de las diferentes mediciones disponibles. Asimismo, reafirmó que la TPM seguirá su trayectoria orientada a mantener la inflación en el centro del rango y la convergencia de las expectativas en el horizonte de política monetaria.

La decisión fue adoptada por unanimidad de los integrantes del Directorio del Banco Central del Uruguay. El presidente, Ec. Diego Labat, y el vicepresidente, Ec. Washington Ribeiro, votaron a favor de la reducción de la Tasa de Política Monetaria a partir de las consideraciones generales planteadas en esta minuta. El director, Dr. Ignacio Berti, en línea con los fundamentos de voto que expresara en anteriores oportunidades, votó afirmativamente la propuesta formulada por los servicios por entender que la misma va en la dirección correcta.