



El Banco Central del Uruguay ante los desafíos de la coyuntura global, regional y doméstica

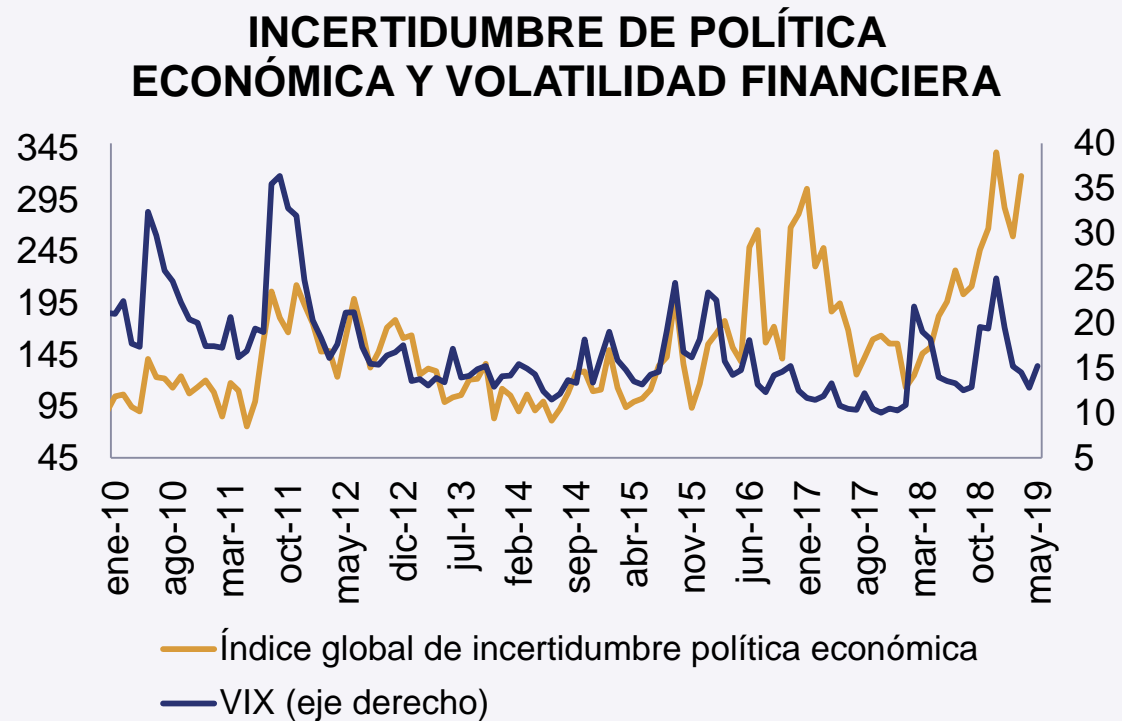
Alberto Graña

Orden de exposición

1. El entorno global y regional
2. Uruguay en la coyuntura actual
3. La respuesta de política monetaria
4. Evolución del tipo de cambio
5. El rol del BCU
6. Comité de Coordinación de Deuda Pública y un enfoque integral de la hoja de balance del Sector Público
7. El sistema financiero
8. Otras fortalezas del Uruguay

El entorno global y regional

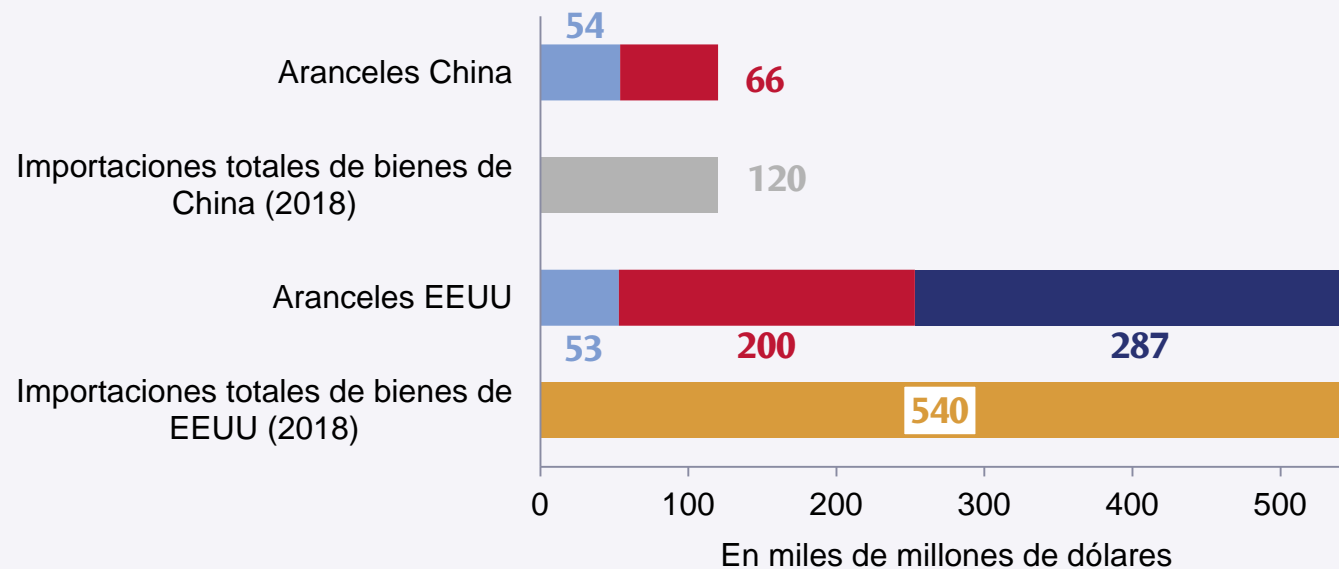
Creciente peso de factores (geo)políticos en el clima de negocios global



- Guerra comercial EE.UU. – China
- Dificultades en Europa: *Brexit*, Italia, Alemania, proteccionismo, populismo

Guerra comercial entre EE.UU. y China

IMPOSICIÓN RECÍPROCA DE ARANCELES



■ Vigentes

■ Set/18 ⇒ 10/5/19 (a partir de 1º jun subirían de 10% a 25%)

■ Sin aranceles (amenaza EEUU de imponer 25%)

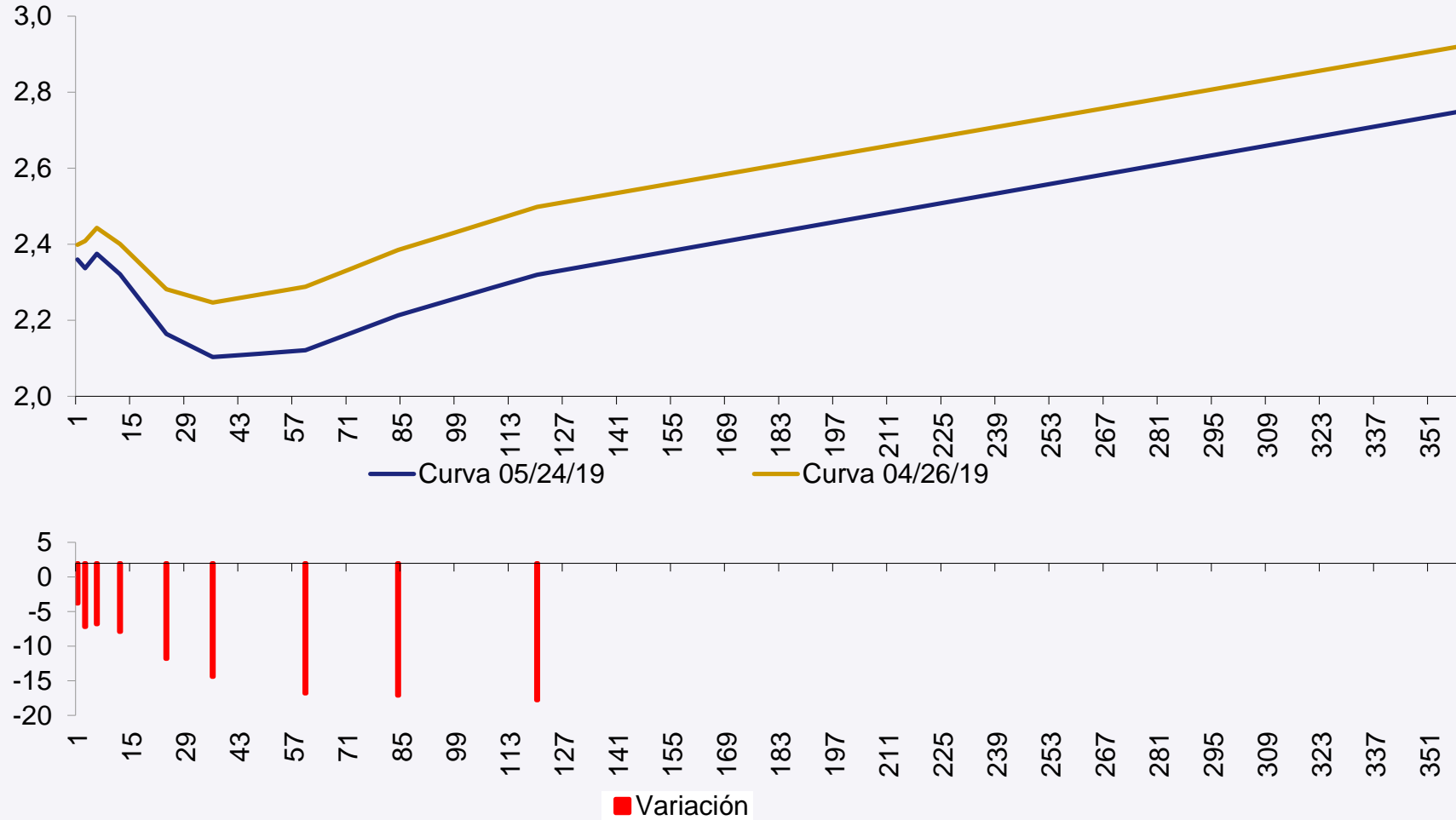
Repercusiones globales

- Genera grietas en la arquitectura del comercio global
- Deteriora el clima de negocios internacional
- Posterga decisiones de inversión
- Afecta cadenas de valor y de proveedores
- Aumenta incertidumbre
- Aumenta aversión al riesgo

Genera menor crecimiento económico

Aversión al riesgo: refugio en *Treasuries*

Estructura de tasas de interés

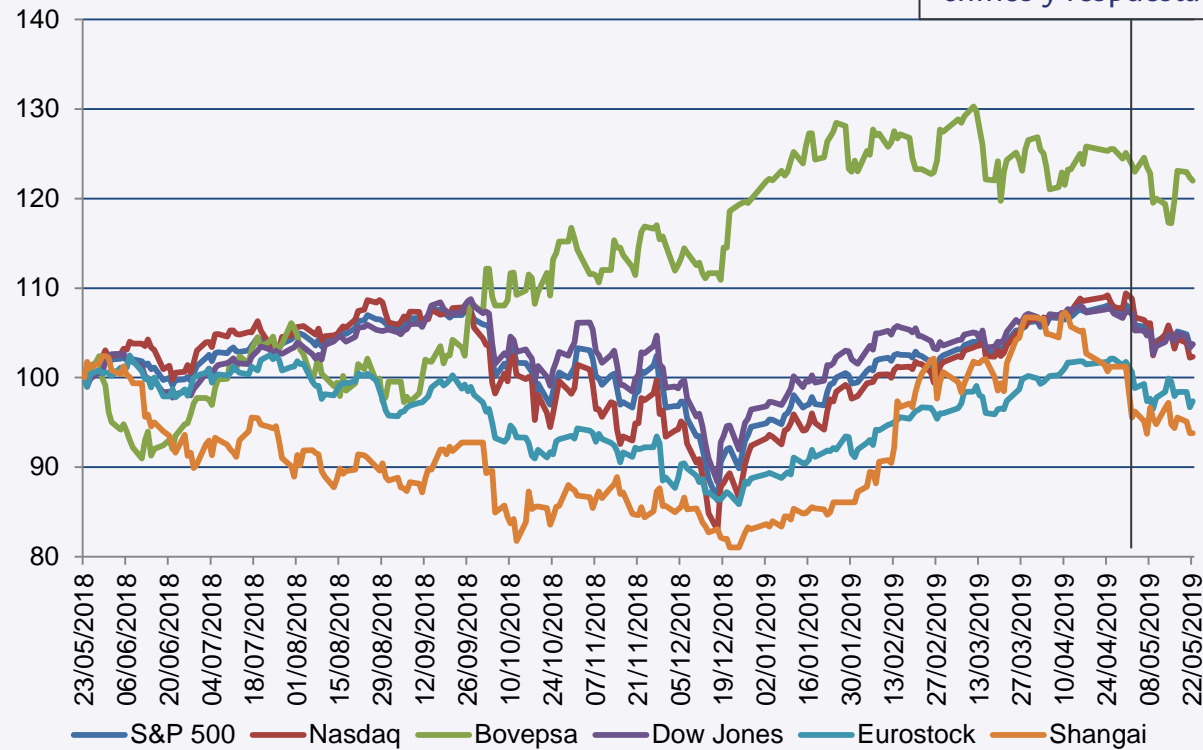


Caídas en acciones

Evolución principales índices accionarios

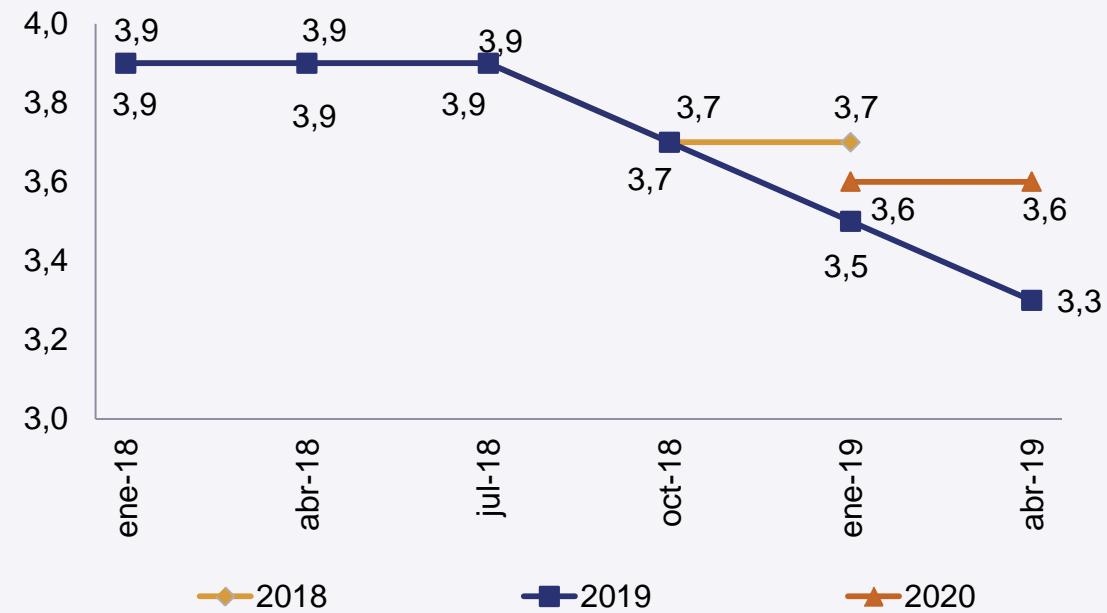
5/30/18 = 100

Trump anuncia aumento de aranceles a productos chinos y respuesta de China

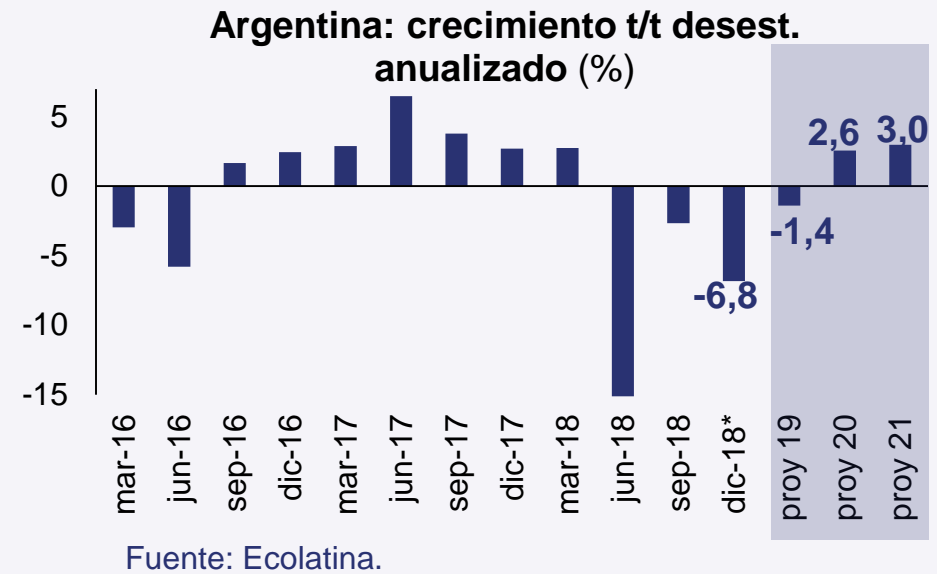
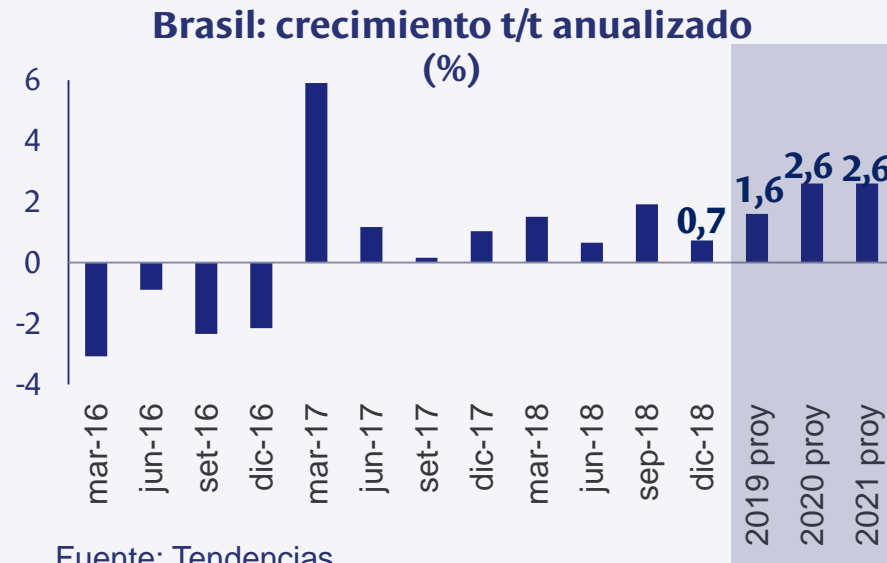


Efectos sobre actividad global

PROYECCIÓN DE CRECIMIENTO GLOBAL DEL FMI (%)

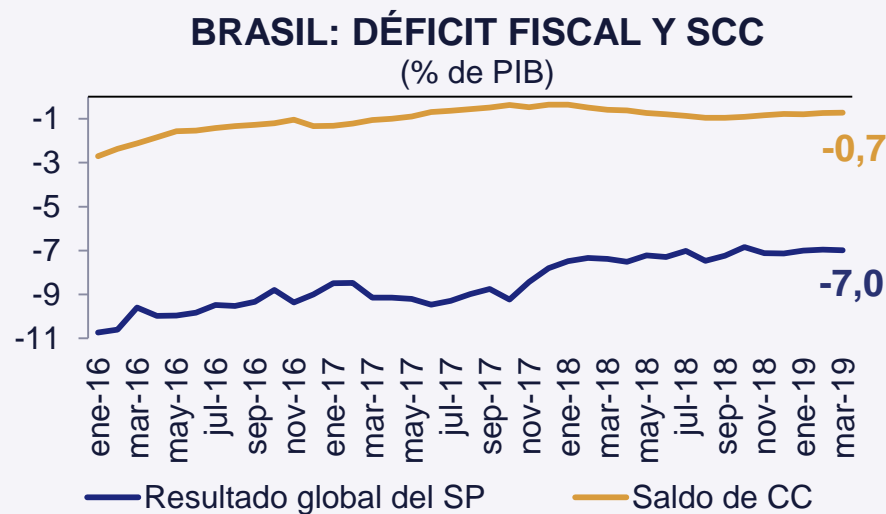
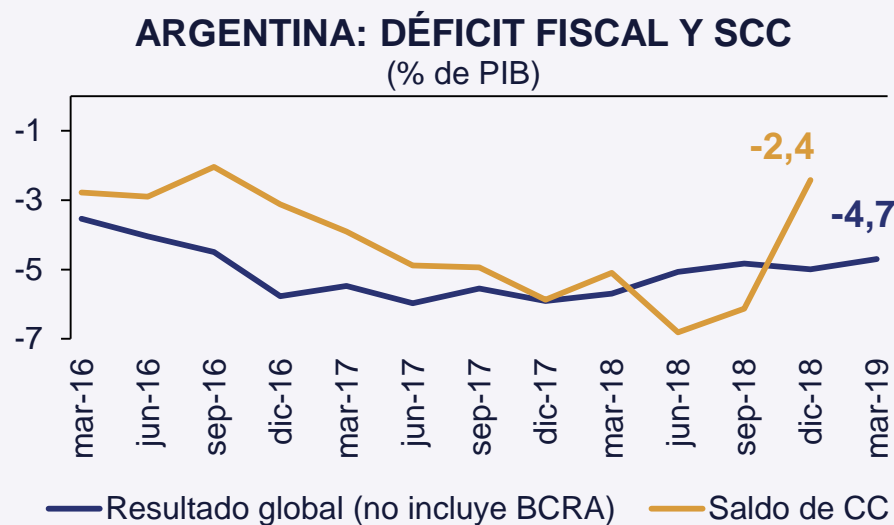
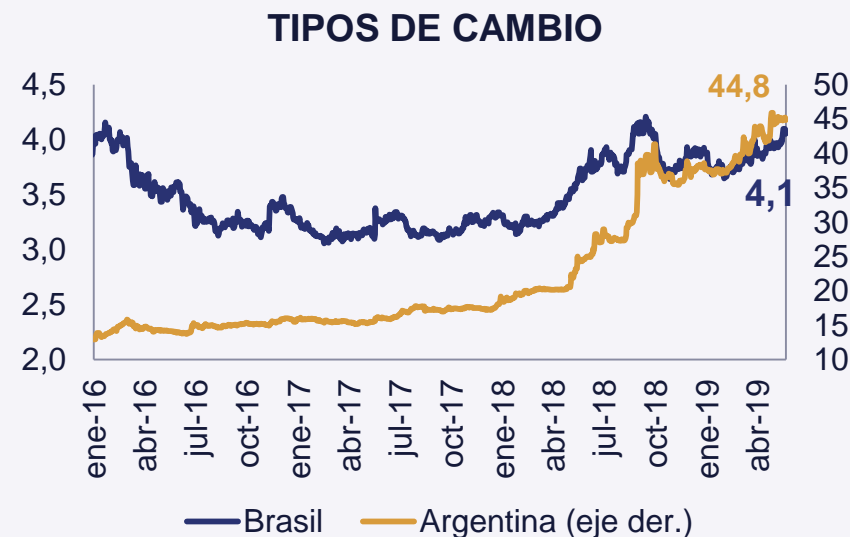
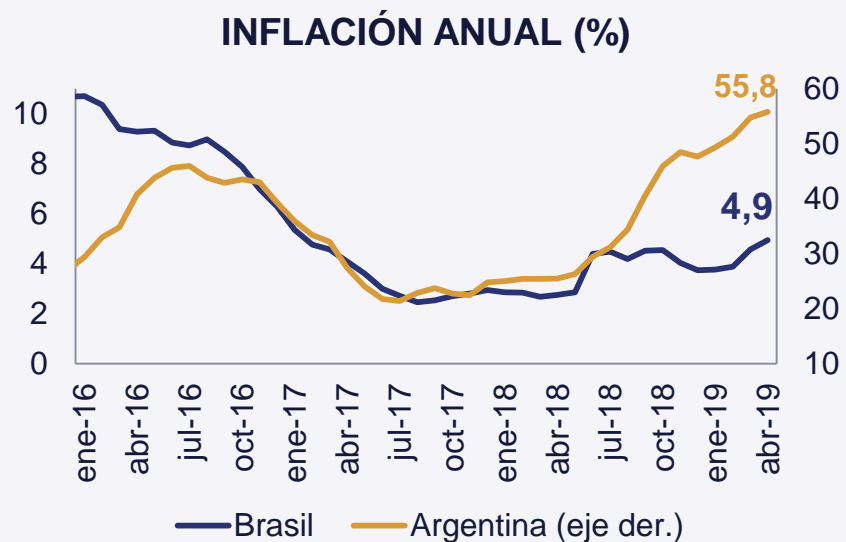


Región: caída de actividad y perspectivas de crecimiento moderado



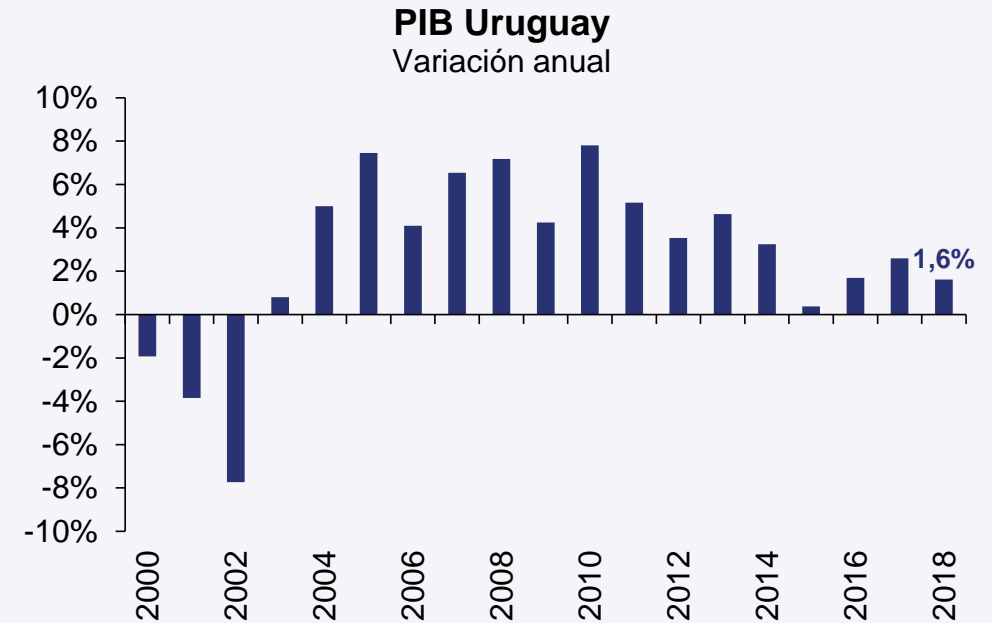
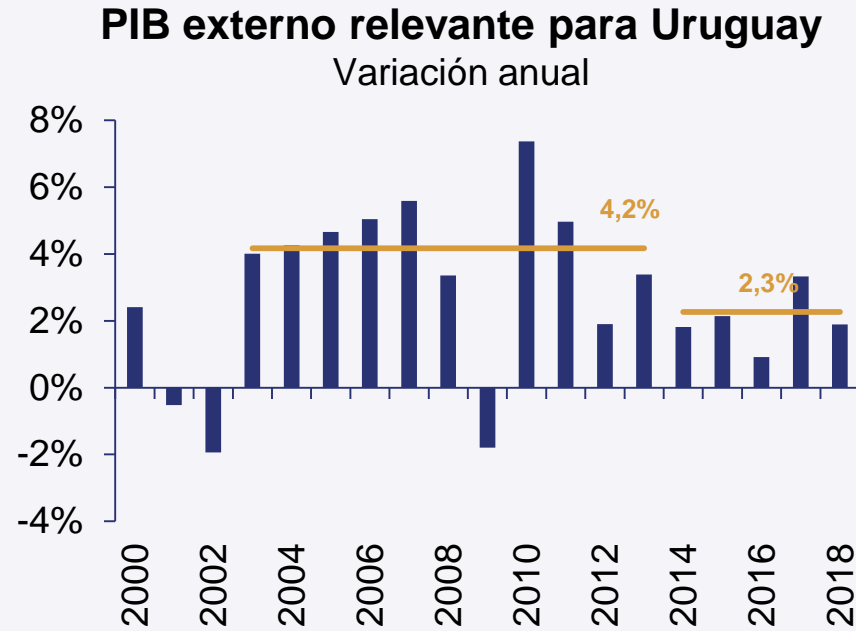
- Resto de países de América Latina: también se revisaron a la baja sus proyecciones de crecimiento

Región: contextos diferentes de inflación y de desequilibrios macroeconómicos



Uruguay en la coyuntura actual

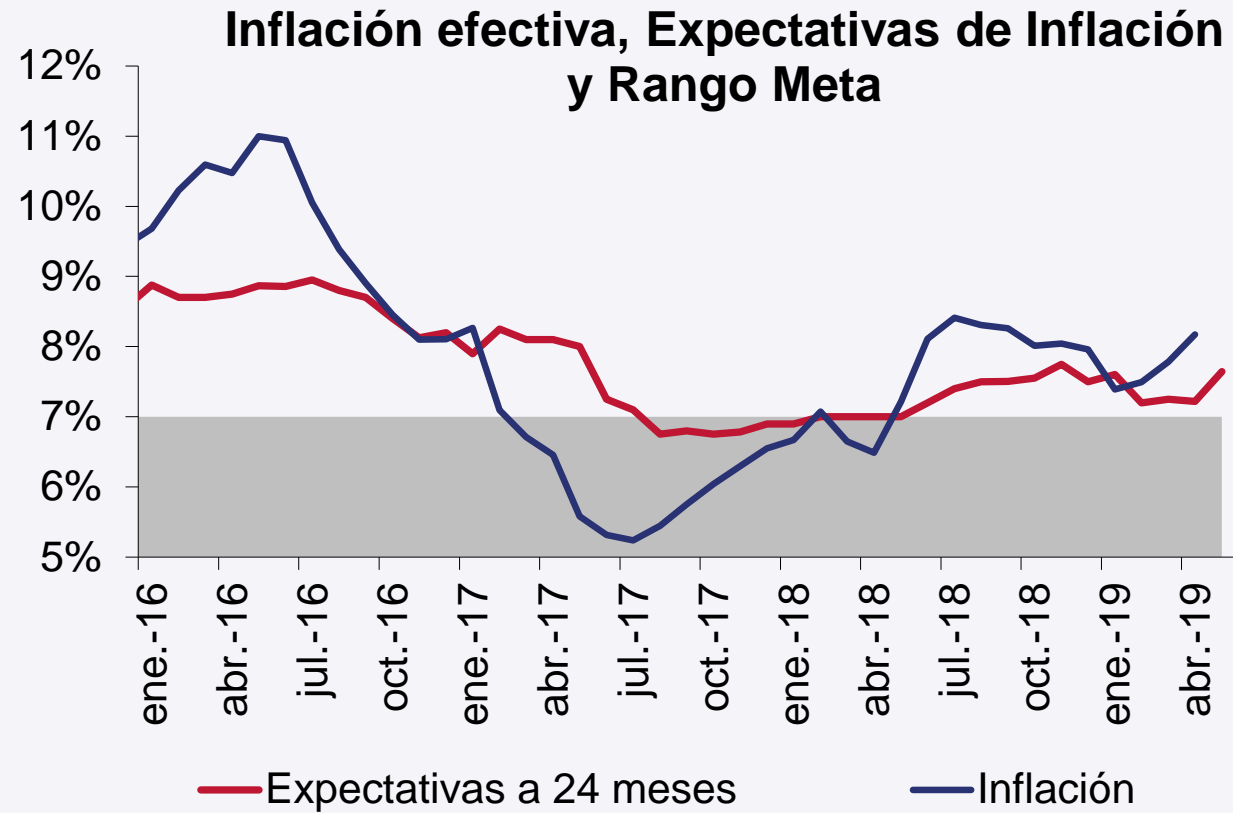
El ciclo económico global y regional se transmite al Uruguay



- Enlentecimiento de la actividad económica
- Aumento del desempleo

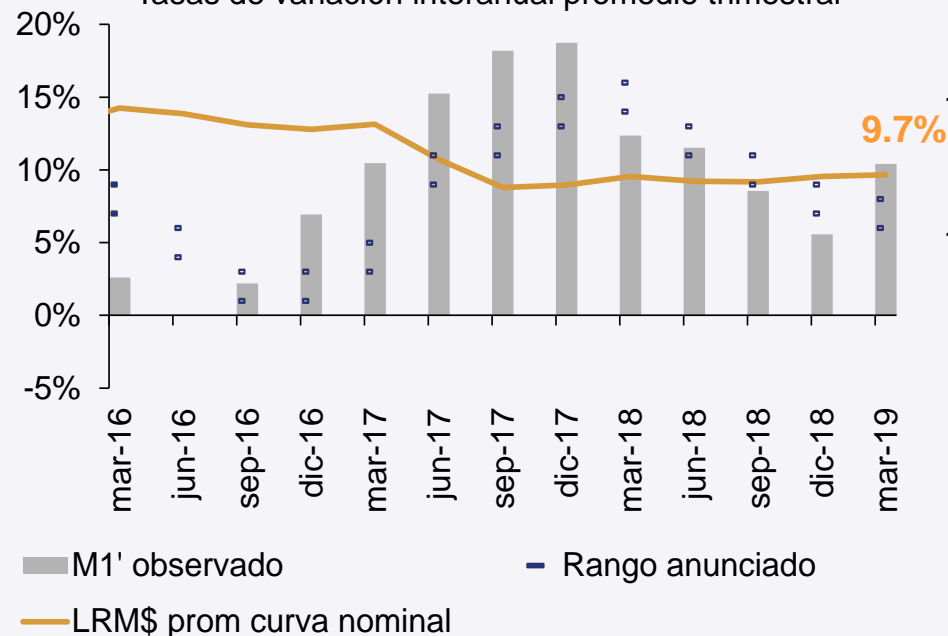
La respuesta de política monetaria

Política monetaria: Inflación

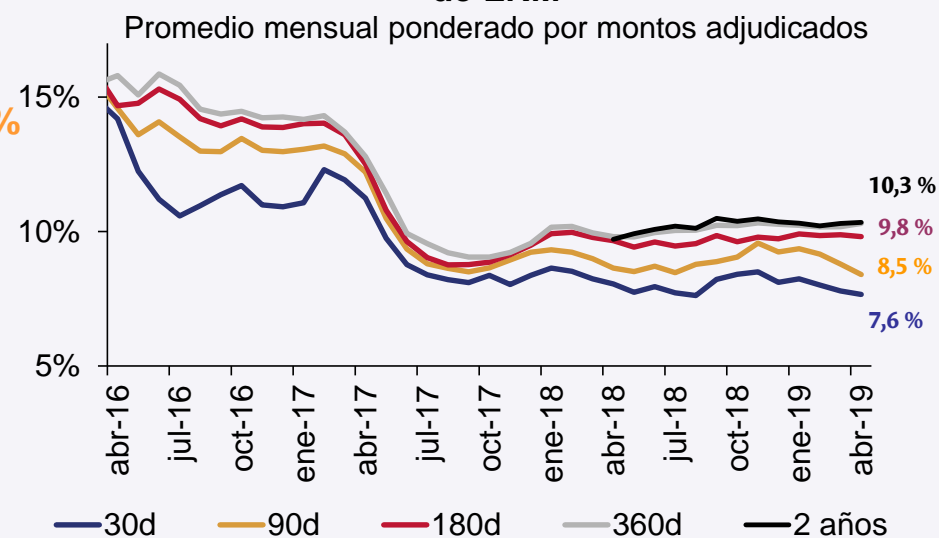


En ese contexto la política monetaria ha mantenido un sesgo contractivo, adecuado a la fase del ciclo económico

Comportamiento de M1' y tasas LRM
Tasas de variación interanual promedio trimestral



Tasas adjudicadas en el mercado primario de LRM

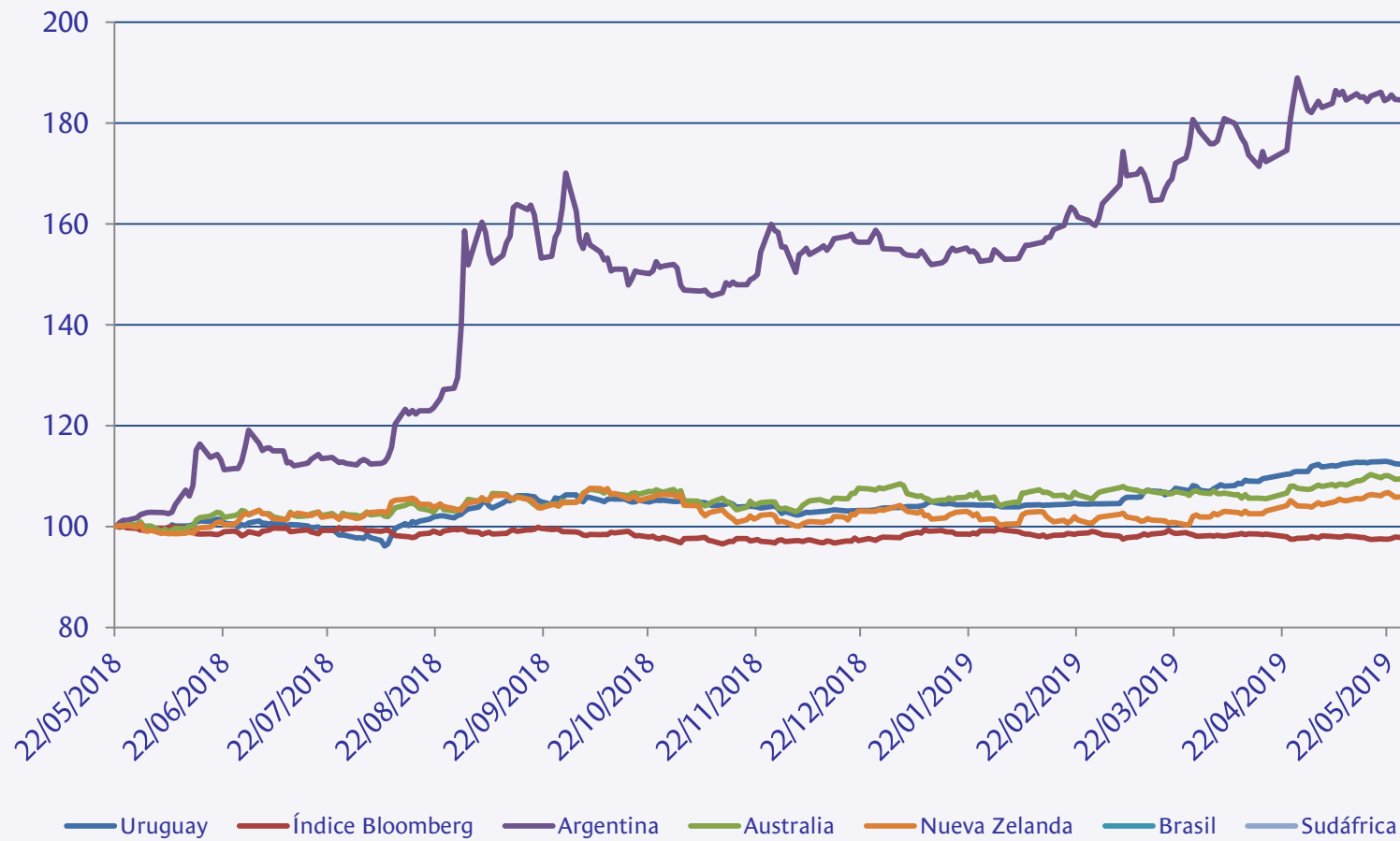


Easterly: nunca tomes un somnífero y un laxante en la misma noche

Evolución del tipo de cambio

El tipo de cambio en el entorno internacional

Evolución tipo de cambio 05/22/18 = 100



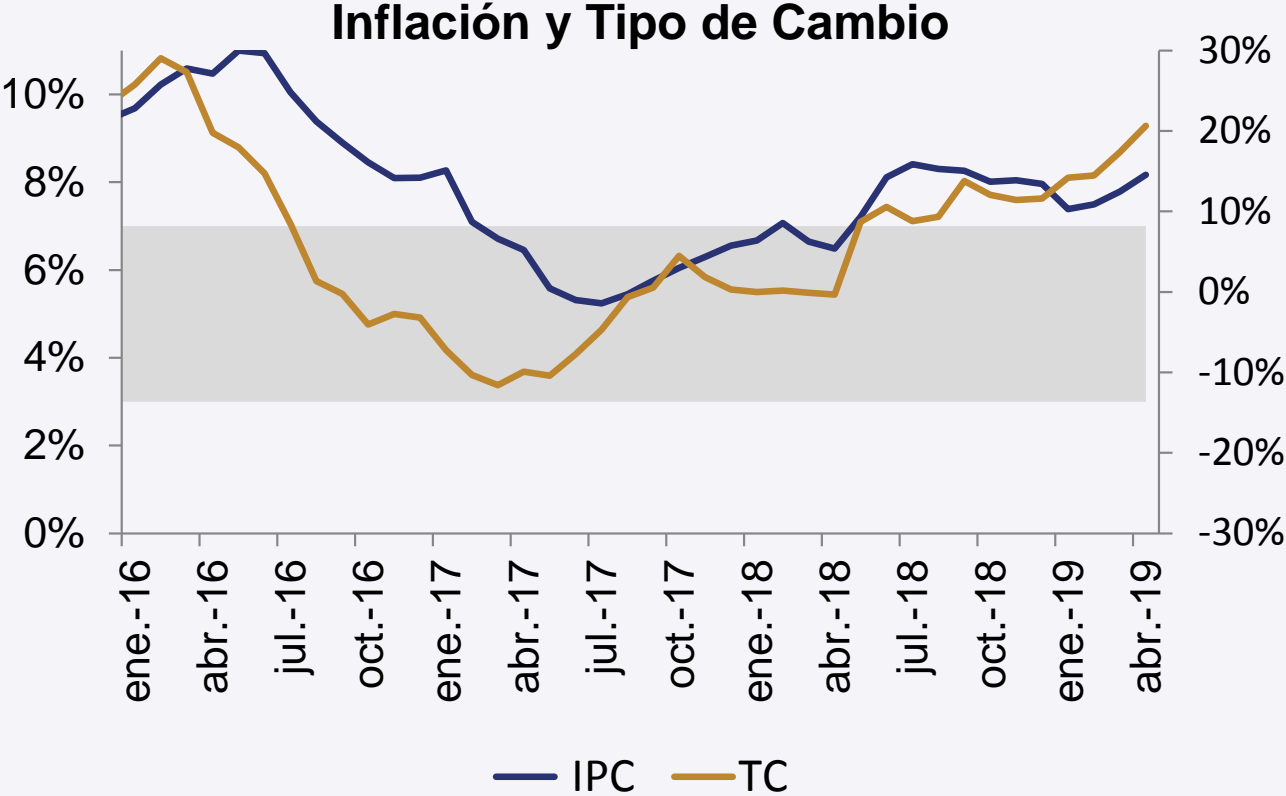
Evolución tipo de cambio e inflación

Variación respecto a:	Var acum. año móvil (%)
Argentina	
I. Tipo de cambio:	80.8
II. Precios:	55.8
Sudáfrica	
I. Tipo de cambio:	18.1
II. Precios:	4.5
Uruguay	
I. Tipo de cambio:	12.7
II. Precios:	8.2
Australia	
I. Tipo de cambio:	9.0
II. Precios:	1.3
Brasil	
I. Tipo de cambio:	7.7
II. Precios:	4.9
Nueva Zelanda	
I. Tipo de cambio:	6.1
II. Precios:	1.5

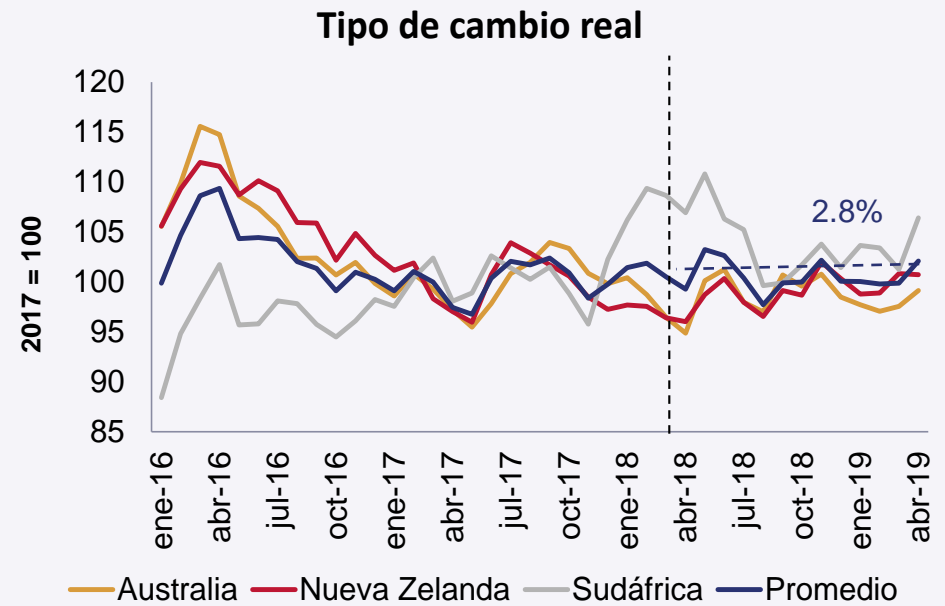
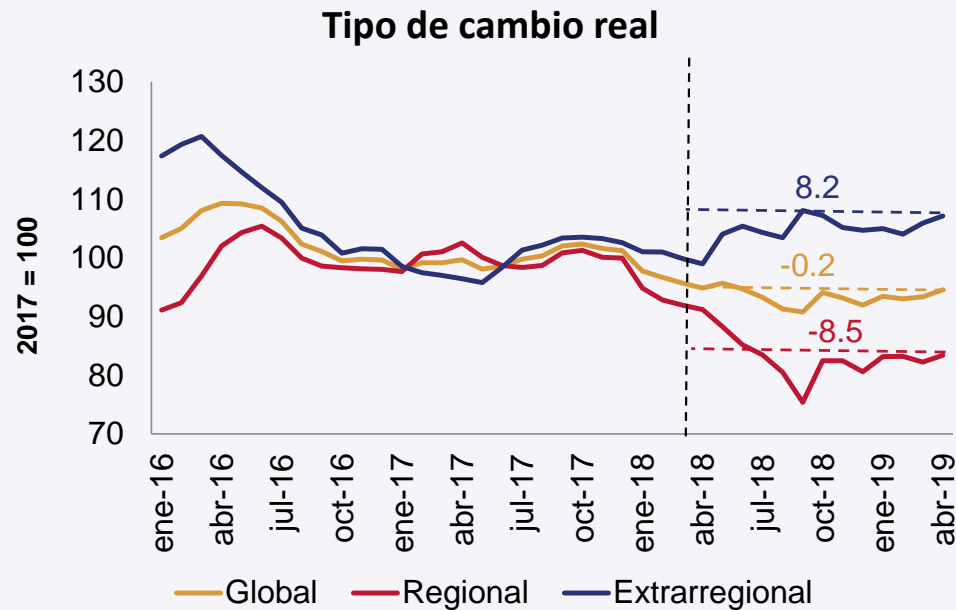
Evolución tipo de cambio e inflación

Variación respecto a:	Var acum. 2019 (%)
Argentina	
I. Tipo de cambio:	18.7
II. Precios:	16.0
Uruguay	
I. Tipo de cambio:	8.3
II. Precios:	4.2
Brasil	
I. Tipo de cambio:	6,2
II. Precios:	2,1
Nueva Zelanda	
I. Tipo de cambio:	2.6
II. Precios:	0.1
Sudáfrica	
I. Tipo de cambio:	2.2
II. Precios:	2.2
Australia	
I. Tipo de cambio:	1.9
II. Precios:	-0,2

No hay almuerzos gratis ...



¿Cómo se aproxima la capacidad de competencia?: TCR efectivo con distintas regiones

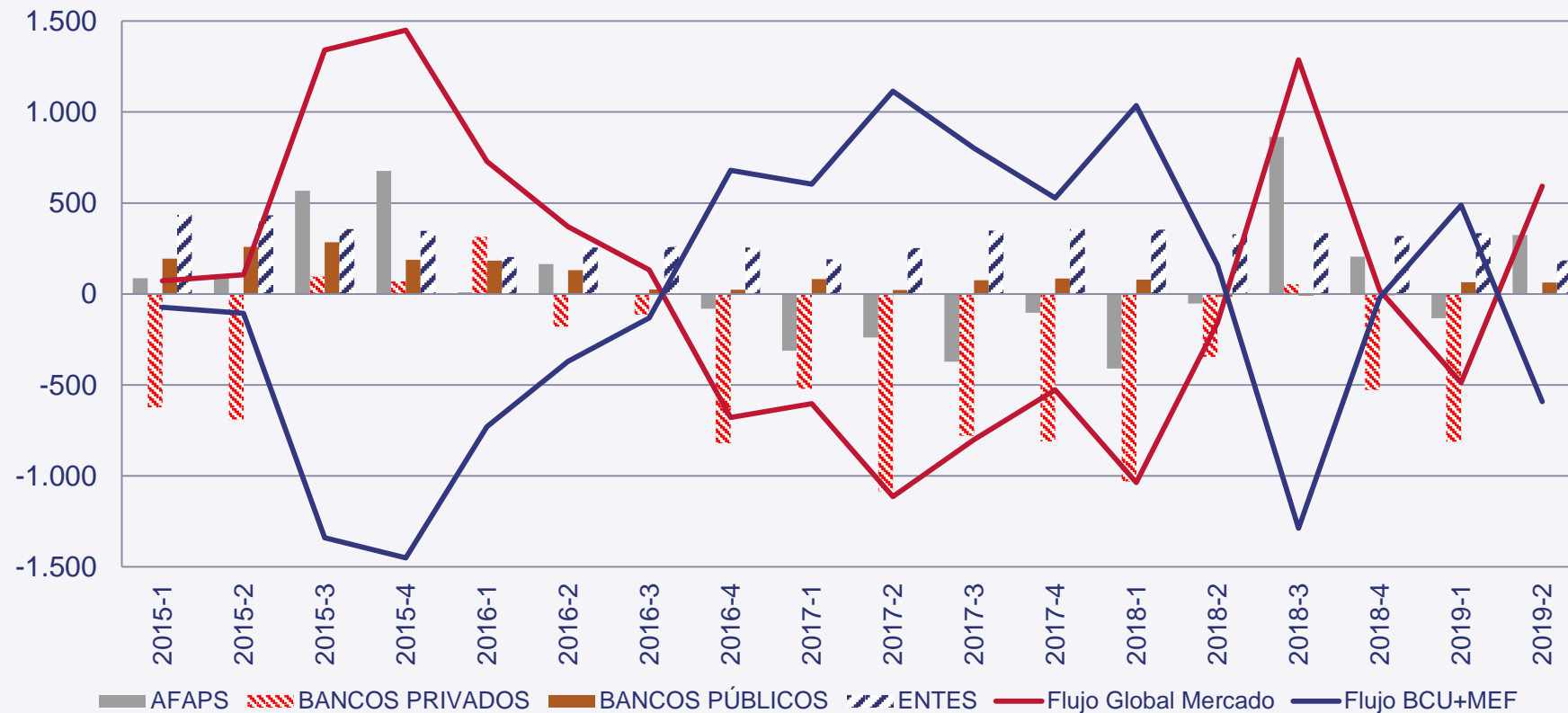


- El TCR se deprecia desde finales de 2018 frente a socios regionales y extrarregionales: 3% en promedio.
- Frente a competidores, el TCR se deprecia 2% respecto desde fines de 2018.

El rol del BCU

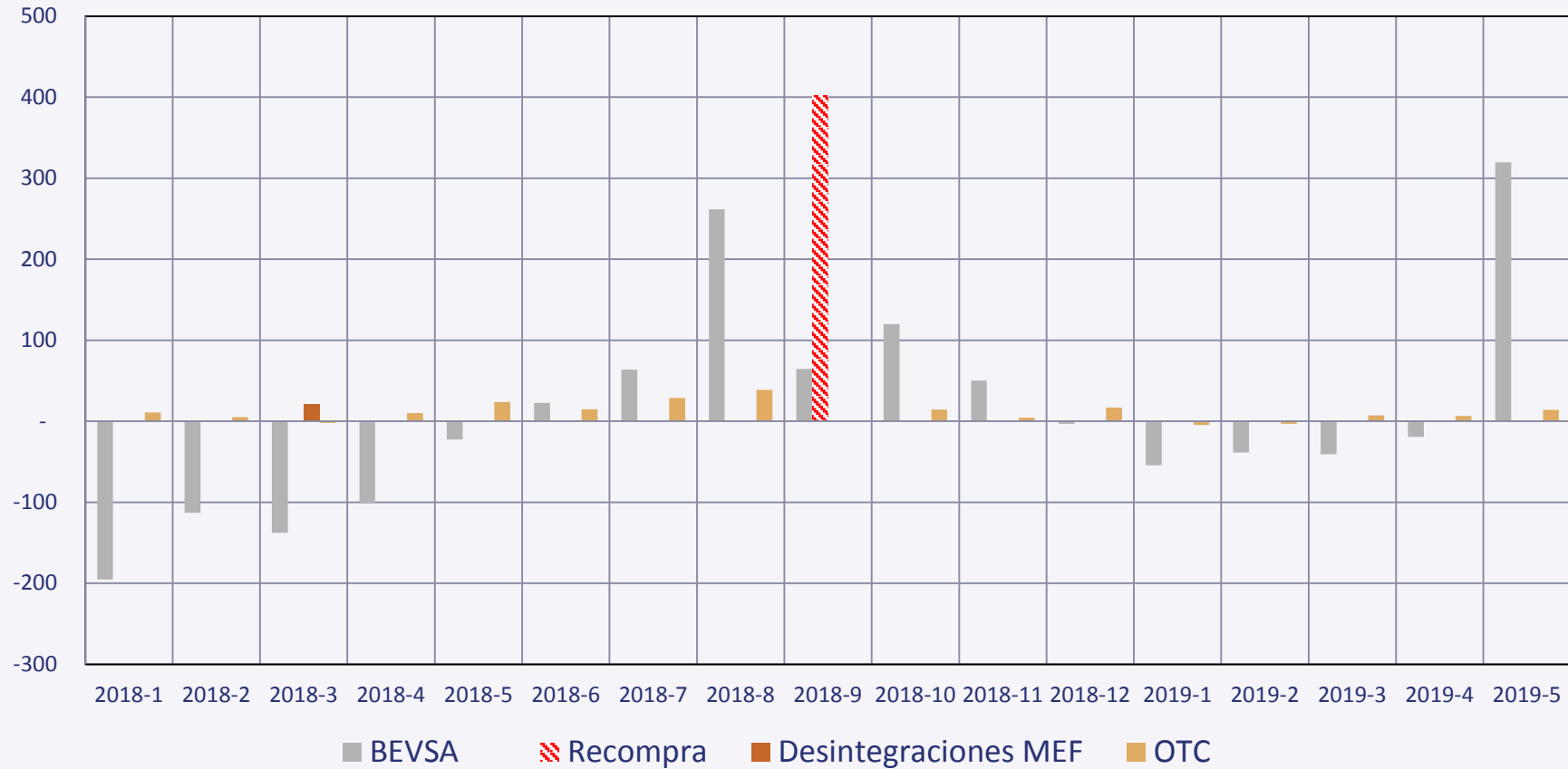
Mercado de cambios: La historia de los últimos años y el rol del Banco Central

Estructura del Mercado de Cambios 2015-2019
(millones de USD)



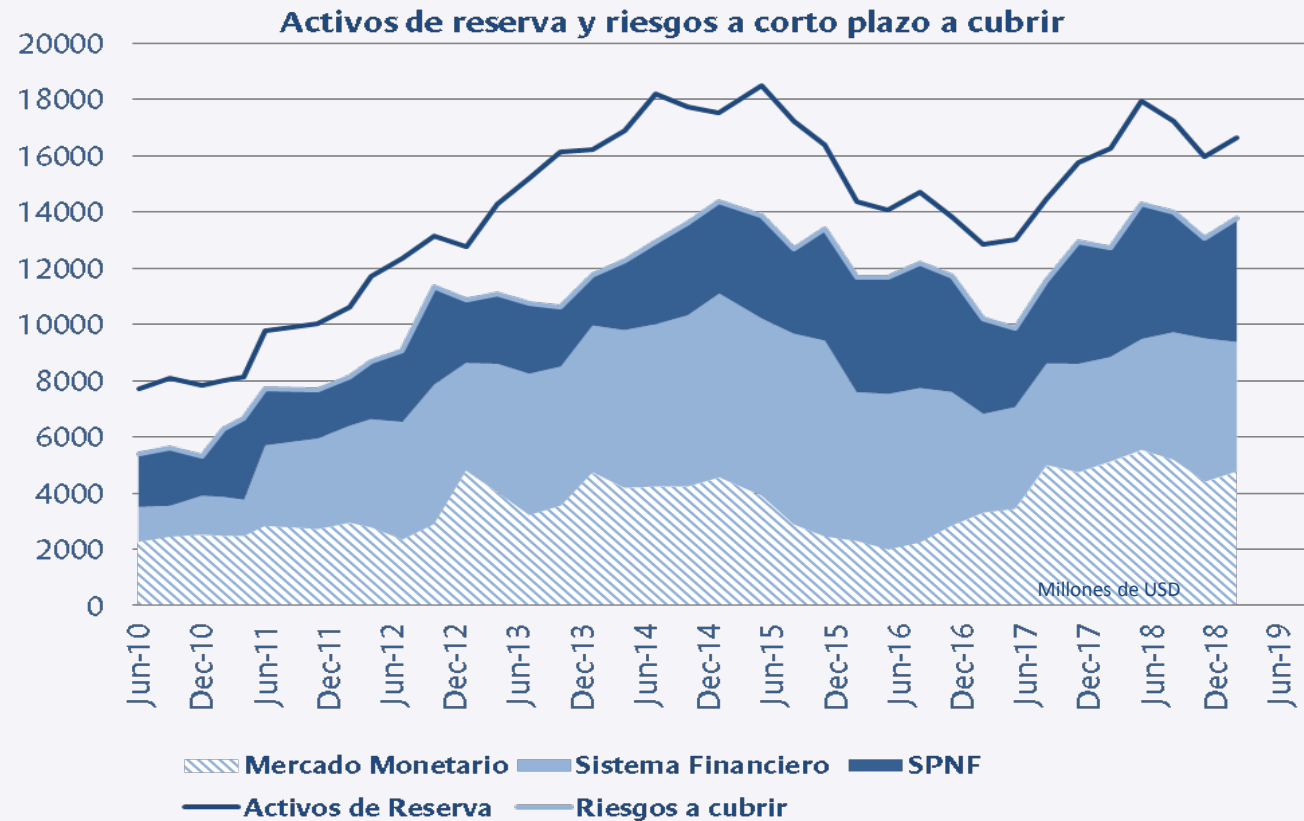
¿Qué ha pasado recientemente?:

Operativa de las AFAPS en el Mercado de Cambios (en millones de U\$S)



Nivel de reservas internacionales

Nivel de reservas de confort es el que permite la cobertura de los riesgos enfrentados por la autoridad monetaria en casos extremos, stress test derivado de sus operaciones y de su mandato legal, en un período específico. Para ello se identifican diferentes fuentes de riesgo.



Comité de Coordinación de Deuda Pública y
un enfoque integral
de la hoja de balance del Sector Público

El manejo de la hoja de balance del BCU y los ciclos internacionales macro-financieros

Gestión de activos y pasivos en forma coordinada e integrada en un marco monetario-fiscal-financiero

Hoja de balance del sector público más saludable: disminución de descalces de monedas a través de dos tipos de operaciones:

1) Operación Conjunta MEF-BCU



Recientemente se terminó una operación conjunta con el MEF donde se logró:

- Obtener financiamiento en moneda nacional para el Gobierno (USD 500:)
- Extender la madurez promedio de la deuda del Gobierno
- Profundizar el desarrollo del mercado doméstico en UP
- Contribuir a disminuir el déficit parafiscal, mejorando el perfil de riesgo del BCU

El manejo de la hoja de balance del BCU y los ciclos internacionales macro-financieros

2) Contratos *forward* con Empresas públicas



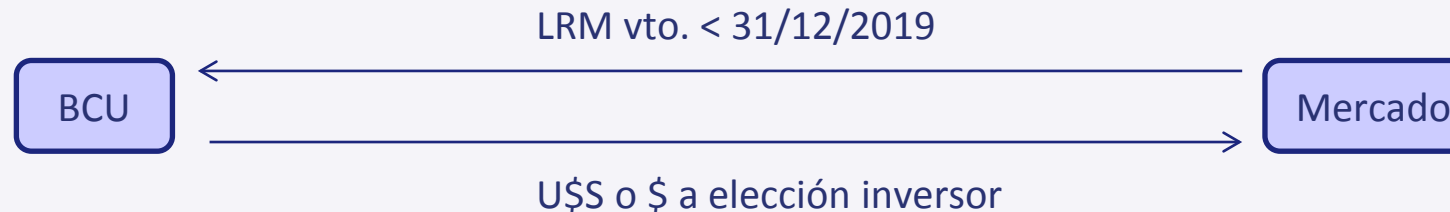
- En la actualidad existen tres contratos *forward* vigentes:
 - UTE (vto. 12/2020)
 - dos con ANCAP (vtos. 11/2019 y 05/2022)

El manejo de la hoja de balance del BCU y los ciclos internacionales macro-financieros

3) Reciente oferta de recompra de LRM (22/5)

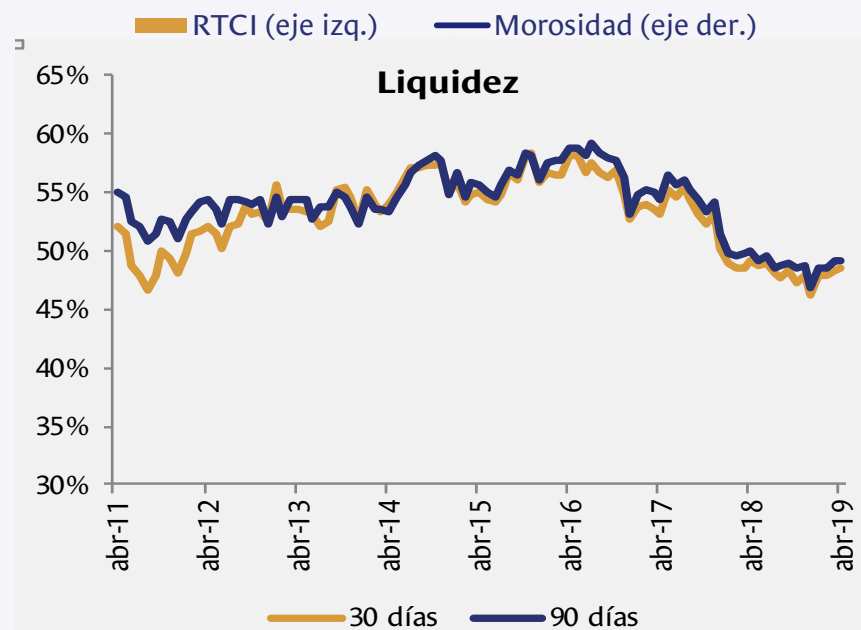
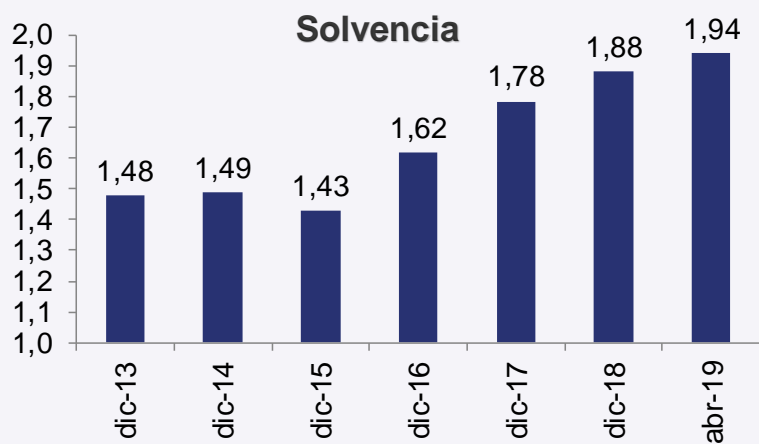
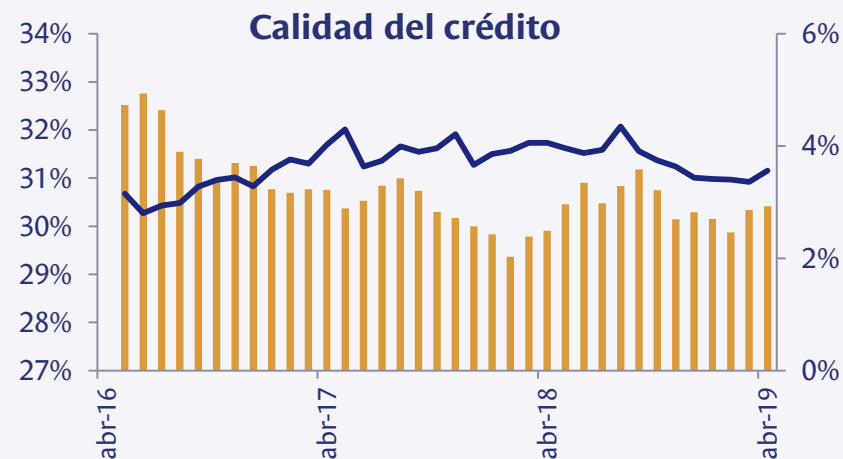
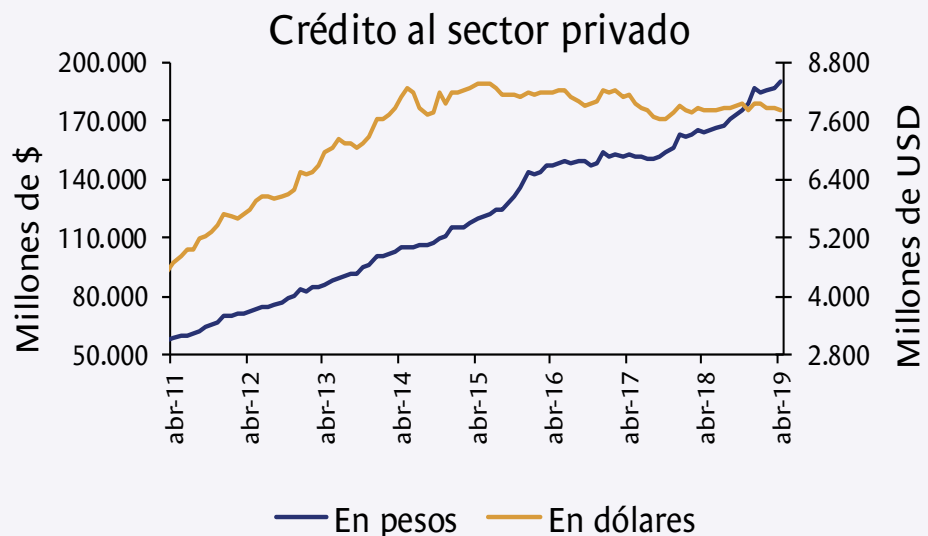
Objetivos:

- facilitar el cambio de portafolios de los agentes económicos, mitigando la volatilidad excesiva del tipo de cambio
- Reducir el nivel de deuda del BCU, obteniendo un beneficio sobre su resultado operativo y su patrimonio

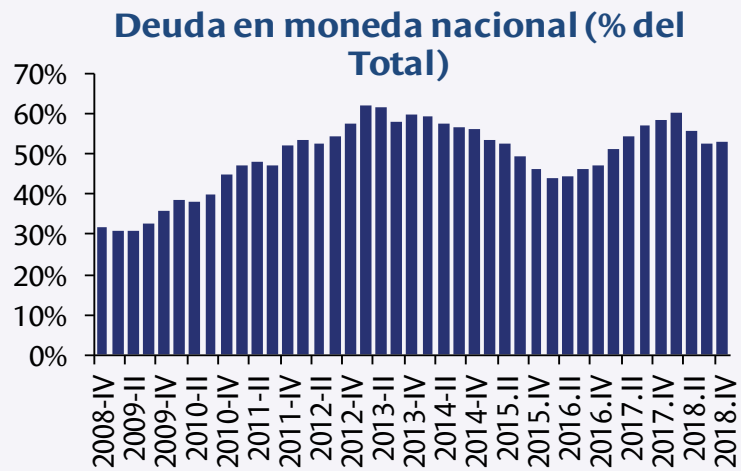


El sistema financiero

Indicadores de solvencia y liquidez



Otras fortalezas de Uruguay

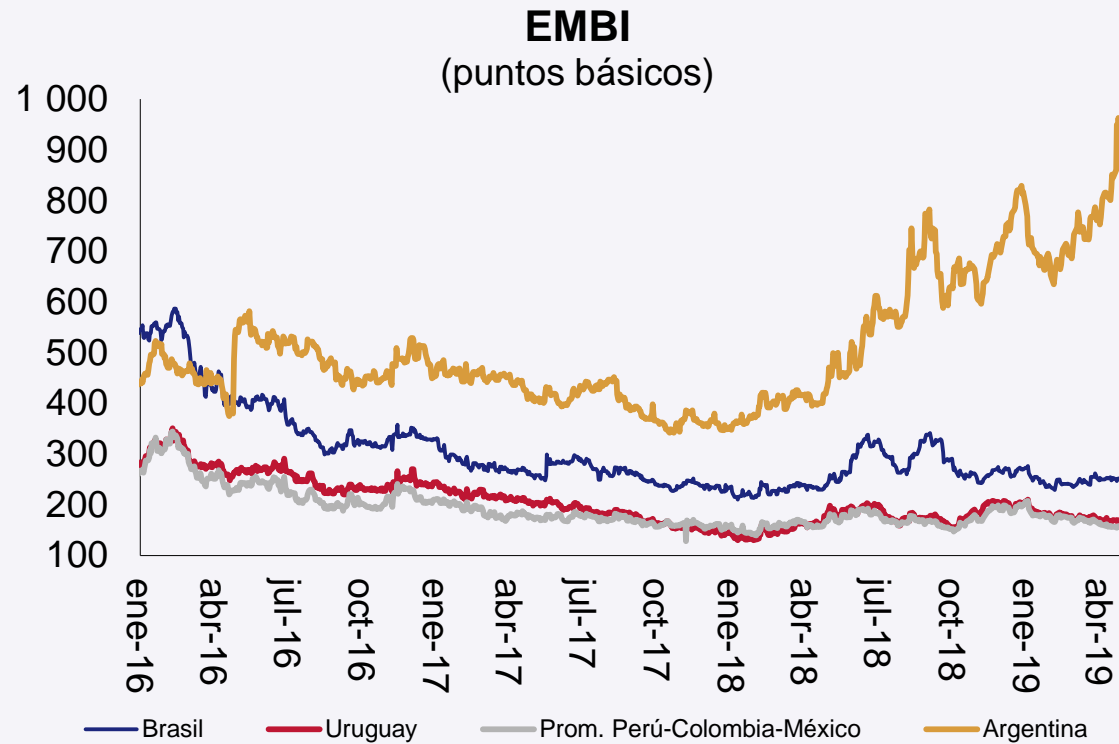


Otros activos de Uruguay

- Estabilidad política
- Estabilidad social
- Fortalezas institucionales
- Respeto por las reglas de juego

... lo que se refleja en la percepción de riesgo de los mercados

Spread soberano



... y en la evaluación de las calificadoras de riesgo

Deuda soberana en moneda extranjera – Largo Plazo

Calificación de riesgo soberano

País	S&P		Moody's		Fitch	
	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva
Uruguay	BBB	Estable	Baa2	Estable	BBB-	Negativa
Chile	A+	Estable	A1	Estable	A	Estable
Brasil	BB-	Estable	Ba2	Estable	BB-	Estable
Perú	BBB+	Estable	A3	Estable	BBB+	Estable
Colombia	BBB-	Estable	Baa2	Negativa	BBB	Estable
Italia	BBB	Negativa	Baa3	Estable	BBB	Negativa
España	A-	Positiva	Baa1	Estable	A-	Estable
Portugal	BBB	Estable	Baa3	Estable	BBB	Positiva
Rusia	BBB-	Estable	Baa3	Estable	BBB-	Positiva
Sudáfrica	BB	Estable	Baa3	Estable	BB+	Estable
Argentina	B	Estable	B2	Estable	B	Negativa

Mirando hacia adelante:

La apuesta a la educación para la mejora de la capacidad competitiva y la calidad de vida

BCU y sociedad: el programa *BCUEduca*

- Desde 2012 se realizaron 40 Ferias Interactivas de Economía y Finanzas en todos los departamentos del país, alcanzado a más de 70.000 estudiantes de Primaria, Secundaria y UTU y sus docentes.
- Se ha realizado una capacitación a docentes de todos los niveles y asignaturas mediante cursos y la publicación de *La Guía Docente*.
- Casi 1000 docentes han participado de los cursos y se han repartido casi 3000 guías.

GRACIAS