



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.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

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 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.