



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

Montevideo, 7 de julio de 2016

COMUNICADO DEL COMITÉ DE POLÍTICA MONETARIA



El Comité de Política Monetaria analizó el contexto macroeconómico global y doméstico y evaluó la marcha de la política monetaria, en el marco de la ratificación del rango objetivo para la inflación de 3%-7% en el horizonte de política de 24 meses, definido por el Comité de Coordinación Macroeconómica (CCM).

El CCM examinó la evolución de la economía doméstica y los impactos de un contexto externo que se mantiene complicado. En la región, a pesar de las tensiones macroeconómicas subyacentes de la economía argentina, algunas medidas de corto plazo parecen tener efectos positivos sobre nuestro país, a la vez que experimenta un proceso significativo de apreciación cambiaria. En el caso de Brasil, en alguna medida se han calmado las turbulencias si bien no se aprecia una resolución clara de la situación política que ha retroalimentado las dificultades en el terreno productivo y financiero. También en el país norteno, la moneda se ha apreciado fuertemente en las últimas semanas. Por otra parte, la reserva Federal de los Estados Unidos ha mantenido las tasas de interés, quitándole impulso al fortalecimiento del dólar a nivel internacional. Adicionalmente, no se prevé una desaceleración importante del nivel de actividad en China, en un marco de enlentecimiento de la economía global. La situación en Europa, sacudida por la decisión de salida del Reino Unido de la Unión Europea, ha transmitido volatilidad a los mercados, si bien aparentemente esos efectos se estarían suavizando en el corto plazo. De todas maneras, parece haberse abierto una puerta a un proceso que puede incorporar mayor incertidumbre en los próximos meses.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

La producción doméstica se desaceleró significativamente, aunque con un razonable desempeño con relación a la región. La naturaleza y el impacto del shock externo han permitido exhibir las fortalezas construidas en la economía uruguaya. La adecuación de las cuentas públicas y la reducción de la inflación continúan siendo los focos de preocupación principal. Las medidas de consolidación fiscal incluidas en el proyecto de Rendición de Cuentas procuran garantizar una senda de sostenibilidad de los indicadores financieros, sin que las correcciones propuestas generen presiones recesivas sobre la actividad económica. Asimismo, se sigue procesando la gradual adecuación de precios relativos de la economía uruguaya, lo cual se traduce en una reducción saludable del déficit de la cuenta corriente en el contexto de desaceleración descrito.

Tanto la inflación efectiva como las expectativas de los agentes se mantienen por encima del rango objetivo, en el marco de un empuje inflacionario que llevó el guarismo por encima del 10%, si bien se está absorbiendo un impacto notorio de la depreciación cambiaria experimentada en el período. Asimismo esta suba del registro inflacionario se ha visto agravada por factores de oferta, relacionados con los recientes fenómenos climáticos que ha sufrido el país y que han repercutido en los precios de algunos rubros alimenticios. En ese sentido, cabe señalar que se comienza a verificar una leve reducción de la inflación subyacente.

El Comité de Política Monetaria del Banco Central del Uruguay evaluó la marcha de la política monetaria en el último trimestre, apreciando que el agregado definido como referencia (la suma de la emisión de dinero en poder del público, los depósitos a la vista y las cajas de ahorro del público en el sistema bancario) tuvo un crecimiento interanual prácticamente nulo, notoriamente por debajo de la pauta indicativa anunciada en la instancia precedente. A ello contribuyó la caída significativa de la demanda de dinero, asociada a un menor dinamismo de la economía y al cambio de portafolio de los agentes económicos.

A partir de este diagnóstico, se decidió mantener la instancia contractiva de la política monetaria, fijando para el trimestre julio-setiembre de 2016 un rango de referencia indicativo del crecimiento promedio de los medios de pago que va del 1% al 3% interanual. Esta evolución de los agregados, así como una menor presión por el lado de la demanda debido al enlentecimiento de la economía, deberían llevar a la economía a una senda gradual de convergencia hacia el rango meta de inflación en el horizonte de política, sin generar efectos indeseados sobre el nivel de actividad y el empleo.

La situación global y doméstica seguirá siendo monitoreada en el lapso que medie hasta la próxima reunión del COPOM que tendrá lugar a principios de octubre de 2016, período durante el cual el Banco Central utilizará todos sus instrumentos disponibles tendientes a reducir el ritmo de crecimiento de los precios y mitigar el traspaso de la volatilidad financiera internacional al mercado doméstico.