

## COMUNICADO DEL COMITÉ DE POLÍTICA MONETARIA

29 de diciembre de 2017



Al evaluar el contexto macroeconómico global, regional y doméstico, el Comité de Coordinación Macroeconómica (CCM) decidió ratificar el rango objetivo para la inflación de 3% - 7% en el horizonte de política de los próximos 24 meses.

El panorama internacional continúa mostrando un alto grado de incertidumbre política y muy altos niveles de valuación de activos financieros, en un marco de crecimiento moderado en el mundo desarrollado. No deben subestimarse los riesgos implícitos de esta exuberancia de los mercados financieros, dado que el ajuste de precios de activos deberá darse de alguna manera. A nivel regional se observa un leve crecimiento no exento de riesgos, ya que los desequilibrios macroeconómicos siguen presentes y no está claro el sendero de su resolución.

Las fortalezas que el país ha venido construyendo en los últimos años le permiten enfrentar razonablemente eventuales shocks adversos. El nivel de actividad ha evolucionado favorablemente, lo que unido a la evolución moderada del gasto interno continúa generando un superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Asimismo, la inflación se sigue manteniendo dentro del rango meta, destacándose el cambio estructural en la evolución de los precios de los bienes no transables de mercado, que se ubican actualmente por debajo de 8%. Este proceso es consecuencia en buena medida de la evolución a la baja de las expectativas de inflación, lo cual es necesario continuar consolidando.

Durante 2017 se observó un marcado proceso de cambio de portafolio favorable a la moneda nacional, junto a un perfil creciente de las tasas de los títulos nominales del Banco Central a lo largo del último trimestre. Esta

remonetización de la economía ha llevado a la flexibilización de la pauta indicativa de crecimiento del agregado M1' (emisión en poder del público más depósitos a la vista más cajas de ahorro), que llegó a 18,6% en su evolución interanual. En este período, el Banco Central ha adquirido alrededor de 3.500 millones de dólares (más del 6% del Producto Interno Bruto) a efectos de evitar que el cambio de portafolio resulte en presiones excesivas sobre el tipo de cambio que afecten el nivel de actividad y el empleo.

El Comité de Política Monetaria (COPOM) evaluó que, si bien la inflación continúa dentro del rango meta, es necesario mantener la instancia contractiva de la política monetaria a efectos de consolidar este logro, en particular actuando a través del canal de las expectativas inflacionarias. Tomando en consideración el proceso de remonetización de la economía y el aumento de la demanda de dinero, el Banco Central del Uruguay decidió fijar como pauta indicativa de crecimiento interanual de M1' para el primer trimestre de 2018 un rango entre 14% y 16%.

La situación global y doméstica continuará siendo monitoreada hasta el próximo COPOM, que tendrá lugar en el mes de abril de 2018. Durante este período el Banco Central utilizará todos sus instrumentos disponibles a efectos de mantener la inflación y las expectativas de inflación lo más cercanas posible al centro del rango meta.