

Comunicado del Comité de Política Monetaria



El Comité de Coordinación Macroeconómica (CCM) evaluó el contexto macroeconómico global y doméstico y ratificó el rango objetivo para la inflación de 3%-7% en el horizonte de política de 24 meses.

En el ámbito global persiste incertidumbre referida a aspectos económicos y políticos. En Estados Unidos la política fiscal esperada, así como la buena performance de la economía y mayores expectativas de inflación, han alentado en los mercados expectativas de dos subas adicionales de tasas de interés por parte de la Reserva Federal en lo que queda del año. En ese contexto es de esperar un fortalecimiento gradual del dólar a nivel mundial y una recuperación en el precio de los *commodities*. Los anuncios sobre medidas restrictivas al comercio internacional agregan incertidumbre sobre la evolución de la productividad y el crecimiento mundial a mediano y largo plazo. En relación a la región se espera, asimismo, una lenta recuperación para 2017.

En el ámbito interno, el crecimiento económico ha mostrado guarismos alentadores, mientras continúa la reducción de la inflación y la adecuación de las cuentas públicas. Las fortalezas construidas en el país en los años precedentes siguen dando sus frutos en el sentido de mantener los equilibrios macroeconómicos fundamentales que aseguren la sostenibilidad de la evolución económica.



Tanto la inflación explícita como la subyacente han sido decrecientes, ingresando ambas en el rango objetivo. A ello contribuyó no sólo la evolución de precios de los bienes transables internacionalmente sino también la de los precios de los bienes y servicios no transables, lo que no ocurría desde hace varios años. Adicionalmente, ha seguido incrementándose la demanda de dinero fruto de un nivel de actividad mayor al esperado y del cambio de portafolio de los agentes hacia la moneda nacional. La convalidación de esta mayor demanda fue acompañada por el mantenimiento de una política monetaria contractiva, lo que se ha visto reflejado en la estructura temporal de tasas de interés. El agregado M1' 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 de algo más del 10%, superior al rango definido en ocasión del COPOM anterior (3%-5%), aunque consistente con la evolución de la demanda mencionada.

Las expectativas inflacionarias de los agentes ya han comenzado a reaccionar a la baja y es previsible que ese proceso se consolide en los próximos meses, contribuyendo a mantener los guarismos de inflación dentro del rango deseado.

A partir de este diagnóstico, el Banco Central del Uruguay (BCU) decidió mantener la instancia contractiva de la política monetaria de forma de contribuir a consolidar los logros obtenidos en materia de reducción del ritmo inflacionario. Para el trimestre abril-junio de 2017 se fijó un rango de referencia indicativo del crecimiento promedio de los medios de pago que va del 9% al 11% interanual. Cabe recalcar que esta pauta indicativa, sensiblemente mayor a las de períodos precedentes, constituye una variación calculada con respecto a un trimestre del año anterior en que el agregado monetario estaba inusualmente bajo, como consecuencia de la caída de la demanda de dinero verificada en aquella oportunidad, la cual se ha venido revirtiendo en los últimos meses.

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 julio de 2017, 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.

Montevideo, 5 de abril de 2017