

## 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.

El panorama internacional, si bien continúa caracterizado por la incertidumbre, tanto en aspectos políticos como económicos, ha mostrado en lo que va del año una evolución levemente favorable para los países emergentes. En 2016 la actividad económica global creció 3.1%, estimándose para este año un crecimiento de 3.5%. A nivel regional es donde se pueden identificar riesgos que impacten sobre el funcionamiento de la economía uruguaya, si bien la plataforma de estabilidad y la estrategia de diversificación implementada en los últimos años ya han mostrado su eficacia para mitigar los mismos.

En el ámbito interno parece consolidarse una senda de moderado crecimiento de la economía, acompañado por un equilibrio de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos y la continuación de un proceso de adecuación de las cuentas públicas.

A su vez, la inflación ha mantenido la tendencia decreciente observada en los últimos meses, situándose en el entorno del centro del rango meta establecido por el CCM. Si bien en esta coyuntura ha sido cuantitativamente determinante la evolución descendente que ha tenido el crecimiento de precios de los bienes y servicios transables – fruto de la evolución del tipo de cambio y la caída de los precios internacionales relevantes para Uruguay – también es de hacer notar como un hecho cualitativo de especial importancia el ritmo decreciente que vienen experimentando los precios de los bienes y servicios no transables. En este desarrollo ha influido la tendencia a la baja que han tenido las expectativas de inflación para diferentes horizontes temporales, lo que se ha transmitido a los mecanismos de formación de precios en la economía uruguaya.



La demanda de dinero ha seguido incrementándose por encima de lo esperado como fruto de un mayor crecimiento del nivel de actividad respecto al proyectado y de la continuación del cambio de portafolio que se viene verificando en los últimos meses. Esta mayor demanda de dinero fue convalidada por un mayor crecimiento de la cantidad de dinero en relación a la referencia indicativa. Como resultado de ello, el M1' definido como referencia (suma de emisión de dinero en poder del público, depósitos a la vista y cajas de ahorro del público en el sistema bancario), tuvo un incremento interanual de alrededor del 15%.

En un contexto en el que las expectativas inflacionarias de los agentes vienen disminuyendo sistemáticamente, uno de los principales desafíos de la política monetaria consiste en consolidar esta tendencia decreciente, contribuyendo así a quebrar la inercia inflacionaria. En función de este diagnóstico el Banco Central ha decidido mantener el sesgo contractivo de la política, fijando la referencia indicativa de crecimiento de M1' para el trimestre julio-setiembre en el rango 11% - 13%. Cabe consignar que este guarismo se compara con un dato del mismo trimestre del año anterior que resultó inusualmente bajo.

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 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 incertidumbre y la volatilidad financiera internacional al mercado doméstico.

Montevideo, 10 de julio de 2017