



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

1° de octubre de 2015

### Comunicado del Comité de Política Monetaria



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

El CCM evaluó los posibles impactos que acarrea un contexto global y regional crecientemente complejo. A la desaceleración de las economías emergentes se suma el deterioro significativo de la situación en Brasil (en donde interactúan desafíos económico-financieros con condicionantes de índole política) y una mayor aversión al riesgo en los mercados financieros internacionales. Estos factores agregan impulso a la incertidumbre y la volatilidad que ya caracterizaban al entorno global, las cuales no fueron mitigadas por las noticias de recuperación de la economía estadounidense y la cautela de la Reserva Federal en no iniciar aún la suba de las tasas de interés.

Por su parte, la economía uruguaya acompaña la tónica de desaceleración del crecimiento de mundo emergente, con tasas que se espera continúen por encima del promedio regional, no obstante la evolución verificada en el segundo trimestre del año, fuertemente influida por la sequía que afectara al país.

El CCM mantiene la necesidad de balancear equilibradamente los diversos objetivos de la política económica que contribuyen de manera integral a la estabilidad macroeconómica imprescindible. La defensa de la competitividad, que incluye la estabilidad de precios como requisito relevante, debe procesarse en el marco de la adecuación fiscal consistente con la moderación del crecimiento.

La reducción de algunos precios internacionales ha sido, en buena medida compensada por la depreciación cambiaria, proceso que sigue lo que está ocurriendo con la divisa estadounidense a



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

nivel global. A su vez, la demanda doméstica mantiene firmeza, lo cual contribuye a dificultar el combate a los impulsos inflacionarios al ritmo deseado. Tanto la inflación efectiva como las expectativas de los agentes se mantienen por encima del rango objetivo.

En los meses de agosto y setiembre, el Banco Central del Uruguay ha manejado la política monetaria, su participación en el mercado de cambios y la gestión de su deuda de corto plazo de manera de mitigar el traslado a la economía doméstica de las fuertes oscilaciones verificadas en los mercados globales y regionales, así como de facilitar la reasignación de portafolio de agentes residentes que necesitaban acudir a los mercados globales para comprar bonos emitidos por el Estado uruguayo denominados en Unidades Indexadas. De esta manera se evitaron distorsiones circunstanciales en la evolución cambiaria que se derivaban de factores no asociados a los fundamentos de largo plazo. Cabe destacar que se mantiene la estrategia de que el régimen de flexibilidad cambiaria transmita el previsible fortalecimiento del dólar basado en factores estructurales, tal como está procesándose a nivel internacional.

El Comité de Política Monetaria (COPOM) del Banco Central del Uruguay evaluó la marcha de la política monetaria en el tercer trimestre del año, 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) creció en el orden del 7.2% interanual, en línea con lo comprometido en ocasión del COPOM anterior. El Banco Central del Uruguay decidió, por lo tanto, ratificar la instancia contractiva de la política monetaria y mantener para el trimestre octubre-diciembre un rango de referencia indicativo de crecimiento promedio de los medios de pago que va del 7% al 9% interanual. Esta magnitud es consistente con la previsión de una trayectoria convergente con la meta de inflación y el crecimiento del producto potencial en el mediano plazo.

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