



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

Montevideo, Viernes 10 de enero de 2014

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, a partir de la ratificación del rango objetivo para la inflación de 3%-7% en el horizonte de política relevante definido por el Comité de Coordinación Macroeconómica.

En el ámbito internacional la novedad más importante es el anuncio de la Reserva Federal en el sentido de comenzar a desandar lentamente el proceso de compra de activos financieros. En la zona Euro se muestran signos incipientes de recuperación en algunos países. No obstante ello, el desempleo se mantiene en niveles elevados. Se espera que continúe la desaceleración de los países emergentes. Pese a ello se estima que la economía china continúe siendo un factor importante de crecimiento global. En particular es de hacer notar las señales de enlentecimiento en Argentina y Brasil.

La economía uruguaya – si bien continúa moderando su crecimiento – lo ha hecho por encima de lo previsto. La brecha del producto continúa siendo positiva, persistiendo por tanto presiones inflacionarias del lado de la demanda. En ese sentido, tanto la inflación efectiva como las expectativas de los agentes se mantienen por encima del rango objetivo. En un contexto macroeconómico equilibrado, la inflación continúa siendo central en las preocupaciones de la política económica.

Por ese motivo la política monetaria ha mantenido un claro carácter contractivo. De acuerdo a datos preliminares, el agregado definido como referencia de la política monetaria (M1 ampliado: 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) habría crecido – de acuerdo a cifras preliminares - en el orden del 13.5% interanual en el trimestre octubre-diciembre, por debajo del rango indicativo definido en el COPOM del mes de octubre (15-17%).



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

Cabe recordar que el COPOM establece una referencia indicativa trimestral y no una meta per se en relación al agregado M1 ampliado ya que ésta no constituye una variable de manejo directo de la Autoridad Monetaria. Asimismo, las estimaciones indicativas se realizan asumiendo una determinada demanda de dinero (principalmente por motivos transaccionales) y cierta estabilidad en el multiplicador monetario.

En el período en consideración el sistema financiero aumentó su demanda por liquidez, lo cual redundó en valores más bajos del multiplicador monetario, lo que constituye una explicación de una tasa de crecimiento del agregado monetario por debajo de su valor de referencia.

La desaceleración de los medios de pago – que se viene verificando en los dos trimestres en que se ha venido utilizando el nuevo instrumento - es coherente con una trayectoria gradual hacia el 8% en el horizonte de política, tasa consistente con la meta de inflación y el crecimiento del producto potencial. La convergencia paulatina es deseable de forma de no generar desequilibrios macroeconómicos que alteren la consolidación de una evolución virtuosa de crecimiento con equidad.

El COPOM decidió ratificar la instancia contractiva y fijó – para el trimestre enero-marzo - un rango de referencia indicativo de crecimiento del agregado M1 ampliado de 13%-15% interanual. Esta referencia continúa ubicando al agregado monetario en una trayectoria convergente hacia el 8% en el horizonte de política.

La situación global y doméstica seguirá siendo monitoreada en el lapso que medie hasta la próxima reunión del Comité de Política Monetaria, que tendrá lugar a principios del mes de abril de 2014.