



BCU - Comité de Política Monetaria (COPOM)

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.

La incertidumbre de política económica en el panorama internacional ha recrudecido a partir de las medidas proteccionistas anunciadas por las dos principales economías del mundo. Asimismo, pese a algunas correcciones observadas en el trimestre, la valuación de los activos financieros continúa siendo elevada.

A nivel regional se observa un crecimiento moderado no exento de riesgos, tanto macroeconómicos, producto de la persistencia de desequilibrios, como políticos. El nivel de actividad doméstica ha evolucionado favorablemente, en particular las exportaciones de bienes y servicios, lo cual, unido a la evolución moderada del gasto, generan un superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos.

La inflación se encuentra dentro del rango meta, al influjo de la moderación de la evolución de los precios de los bienes no transables, consecuencia en buena medida de la reducción de las expectativas de inflación, la que es necesario continuar consolidando. Este fenómeno, unido a la evolución de los precios de los bienes transables, compensa las presiones inflacionarias de los rubros más volátiles de la canasta de consumo, como son las frutas y verduras, y tiene por efecto que la inflación subyacente permanezca en el rango meta.

Durante el trimestre se continuó observando un cambio de portafolio favorable a la moneda nacional, tanto de inversores institucionales como del sector privado no financiero, quien canaliza de esta forma el ahorro generado por su superávit de cuenta corriente. En este marco, el Banco Central continuó adquiriendo dólares a efectos de evitar que este cambio de portafolio resulte en presiones excesivas sobre el tipo de cambio, acumulando una cifra cercana a los 4.000 millones de dólares (unos 6.4 puntos del PIB) en el último año móvil. Esa acumulación de reservas internacionales mejora la situación de liquidez internacional del país, aspecto relevante desde el punto de vista de las fortalezas macroeconómicas de Uruguay.

Por otra parte, esta mayor preferencia por instrumentos rentados en moneda nacional también implicó un cambio de portafolio desde depósitos líquidos, siendo el principal factor explicativo de la evolución del agregado M1' (emisión en poder del público más depósitos a la vista más cajas de ahorro) por debajo de la pauta indicativa de crecimiento anunciada en el último Comité de Política Monetaria.

El Comité de Política Monetaria (COPOM) entendió necesario mantener la instancia contractiva de la política monetaria con el objetivo de operar a través de los mecanismos de transmisión de la política monetaria, en particular el canal de las



expectativas inflacionarias, y decidió fijar como pauta indicativa de crecimiento interanual de M1' para el segundo trimestre de 2018 un rango entre 11% y 13%.

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