



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

Aumento de Encajes Marginales

Desde junio de 2011 el Banco Central del Uruguay introdujo un régimen de encajes marginales con el fin de apuntalar el impacto de Tasa de Política Monetaria (TPM). El encaje marginal refiere a la exigencia de mantener reservas inmovilizadas para las Instituciones de Intermediación Financiera sobre el incremento de los depósitos en comparación con el mes de abril de 2011.

Los encajes marginales sirven de sostén a la política monetaria con sesgo contractivo pues reducen la proporción de fondos prestables a medida que los depósitos del sistema aumentan, amortiguando el crecimiento del crédito, su impacto sobre la demanda agregada y por ende, ayudando junto con la TPM a moderar las presiones inflacionarias y eventuales impactos negativos sobre la competitividad. En el caso de economías dolarizadas como la uruguaya, los encajes marginales revisten una importancia aún mayor, dado que le permiten a la autoridad monetaria afectar la disponibilidad y el costo del crédito en moneda extranjera, lo cual está fuera del alcance de la política monetaria convencional. Por otra parte, este instrumento tiene una incidencia menor sobre el mercado de cambios.

Adicionalmente, su impacto moderador sobre el crecimiento del crédito en instancias de expansión contribuye a la estabilidad macroeconómica y financiera, por ejemplo, mitigando burbujas en precios de activos, por lo que los encajes marginales se han incorporado recientemente a la batería de instrumentos para mitigar riesgos macroprudenciales en numerosos países.

Atendiendo a la magnitud del crecimiento reciente en el crédito- el que se ha acelerado, especialmente en dólares- a su incidencia potencial sobre la inflación y la competitividad, así como a razones macroprudenciales, el BCU ha entendido oportuno incrementar las alícuotas de los encajes marginales. Por lo tanto, a partir del próximo 1ro de agosto de 2012, el incremento en los depósitos en moneda nacional y en Unidades Indexadas con respecto al mes de abril de 2011 tendrá una alícuota de 20% (antes 15%), y el incremento de los depósitos en moneda extranjera con respecto al mes de abril de 2011 tendrá una alícuota de 40% (antes 27%).