



# BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

## COMUNICADO DEL COMITÉ DE POLÍTICA MONETARIA

27 de junio de 2013



El Comité de Política Monetaria actualizó el análisis del contexto macroeconómico internacional y doméstico y avanzó en las definiciones necesarias para implementar los ajustes al sistema de política monetaria, en línea con lo resuelto en la reunión del Comité de Coordinación Macroeconómica de fecha 6 de junio.

La incertidumbre y la volatilidad han recrudecido en la economía global y en los mercados financieros internacionales, derivado de los diversos anuncios referidos al grado de flexibilización monetaria de la Reserva Federal de EEUU, en un contexto en el que se mantiene la debilidad en la zona del Euro y en Japón y aparecen signos de desaceleración en las economías emergentes, con un especial énfasis en el enfriamiento de los países de la región.

La economía uruguaya, por su parte, ha continuado creciendo a tasas razonables, con una evolución de la inversión y de la demanda doméstica que siguen mostrando firmeza, y que dificulta mitigar los impulsos inflacionarios al ritmo deseado. En ese sentido, tanto la inflación efectiva como las expectativas de los agentes se mantienen notoriamente por encima del rango objetivo.

En su oportunidad, el Comité de Coordinación Macroeconómica ratificó la necesidad de mantener la flexibilidad cambiaria y el régimen de metas de inflación, a la vez que modificó el rango objetivo para la tasa de inflación a partir del mes de julio de 2014, pasando del 4%-6% al 3%-7%. Asimismo, amplió a 24 meses el horizonte de Política Monetaria para la evaluación de su efectividad. En ese contexto, el Banco Central del Uruguay entendió conveniente sustituir la Tasa de Interés como instrumento de referencia de la Política Monetaria, pasando a anunciar una evolución indicativa de los medios de pagos.



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

En línea con lo resuelto, el Banco Central del Uruguay ha definido como referencia de la Política Monetaria, la evolución del agregado de medios de pago **M1 ampliado**, que se compone por 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, en el entendido que es el agregado que mejor se asocia a las necesidades transaccionales de la población. Cabe también recordar que éste no constituye una variable de manejo directo de la Autoridad Monetaria, dado que en su evolución inciden factores que están fuera de las decisiones de la misma, pero que, sin embargo, cuenta con herramientas como para incidir sobre su trayectoria.

Compartiendo la preocupación expresada por el Comité de Coordinación Macroeconómica, por la persistencia de presiones inflacionarias y por el sostenimiento de condiciones competitivas de la economía uruguaya, se reafirma la necesidad de continuar con un talante equilibrado en cuanto a estos objetivos. Por lo tanto, el Banco Central del Uruguay ha decidido dar una clara señal contractiva en esta instancia de Política Monetaria, fijando como referencia indicativa el 12,5%-13% para el crecimiento del **M1 ampliado** (considerada en la medición interanual para el promedio del trimestre que cierra en el mes de setiembre 2013). Esta magnitud implica una desaceleración de los medios de pagos con relación a cómo han evolucionado los mismos en los últimos años y es, a su vez, consistente con una senda que lleva a que el crecimiento de dicho agregado converja gradualmente al entorno de un 8% interanual para el trimestre que cierra en junio 2015 (que refiere al horizonte de evaluación de la política).

Esta decisión implica considerar la deseable gradualidad para la convergencia de la cantidad de dinero a niveles consistentes con el rango objetivo de inflación, debido a la necesidad de no afectar los equilibrios macroeconómicos de corto plazo y de no generar volatilidades excesivas que afecten las decisiones de los agentes económicos y alteren la consolidación de una trayectoria virtuosa de crecimiento con equidad.

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 octubre de 2013.