



BANCO CENTRAL
DEL URUGUAY

Foro Económico Asociación Cristiana de Dirigentes de Empresas

19 de diciembre de 2019

AGENDA

- 1) Entorno internacional desafiante
- 2) Política monetario-cambiaria
- 3) Dinámica inflacionaria
- 4) Estabilidad financiera
- 5) Desafíos pendientes

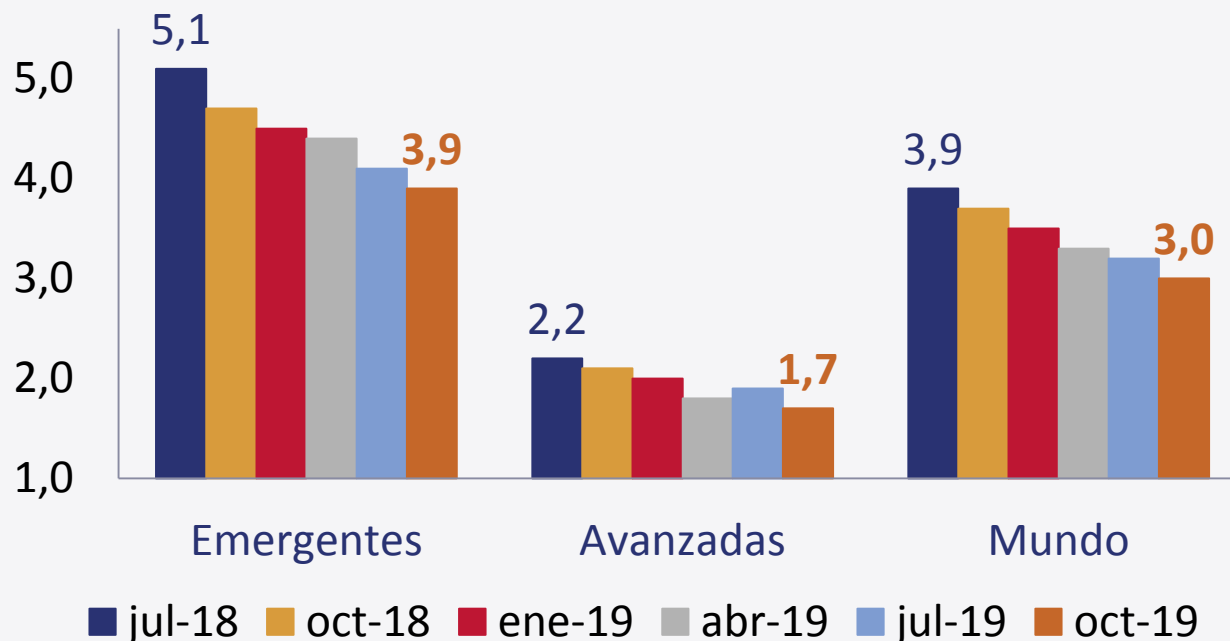
Entorno internacional desafiante

La guerra comercial entre China y EEUU ha provocado una disminución persistente de las expectativas de crecimiento mundial.

Elevada incertidumbre con múltiples riesgos en Argentina.

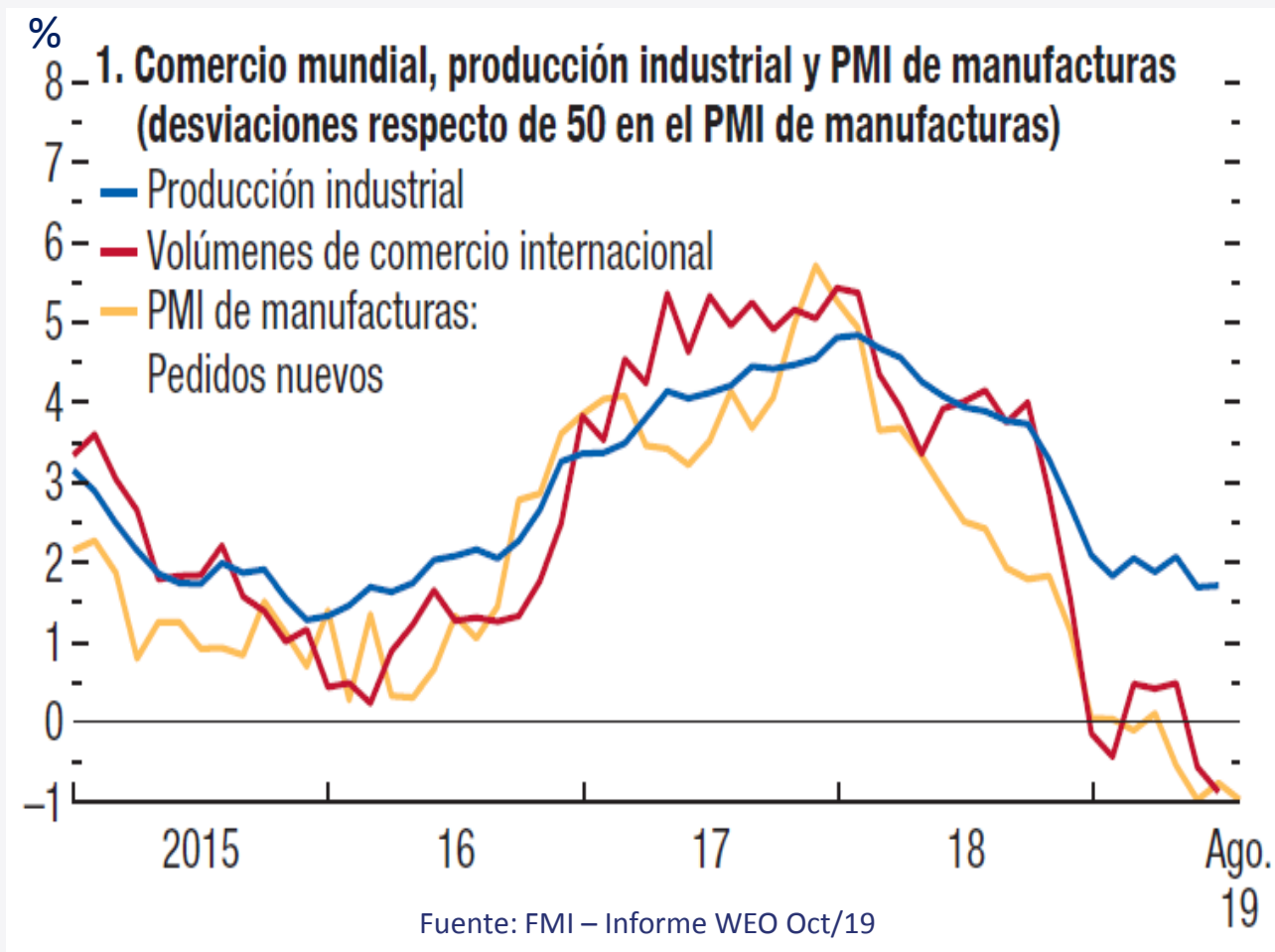
La guerra comercial ha provocado un deterioro en las expectativas de crecimiento global...

CRECIMIENTO PROYECTADO POR EL FMI EN 2019



Coyuntura internacional

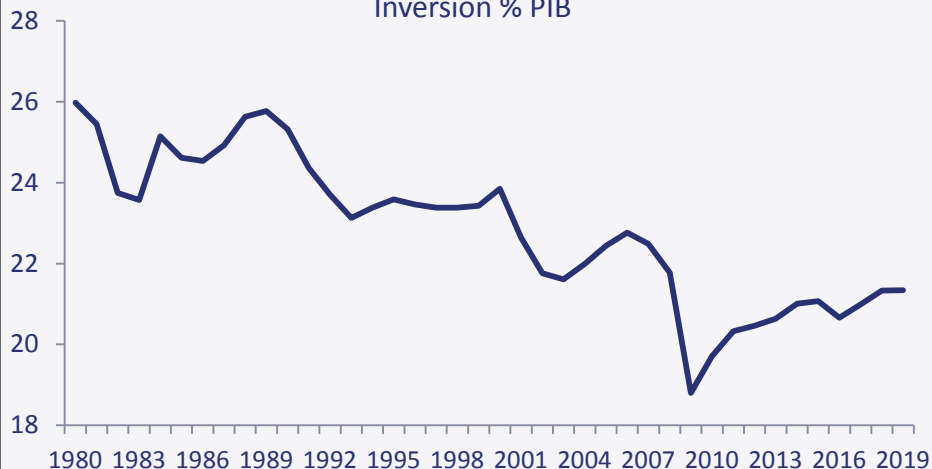
... generando un marcado descenso en la producción industrial y en los volúmenes transados en el comercio internacional



Asimismo, ha impacto en forma negativa a la inversión.

Inversión G7

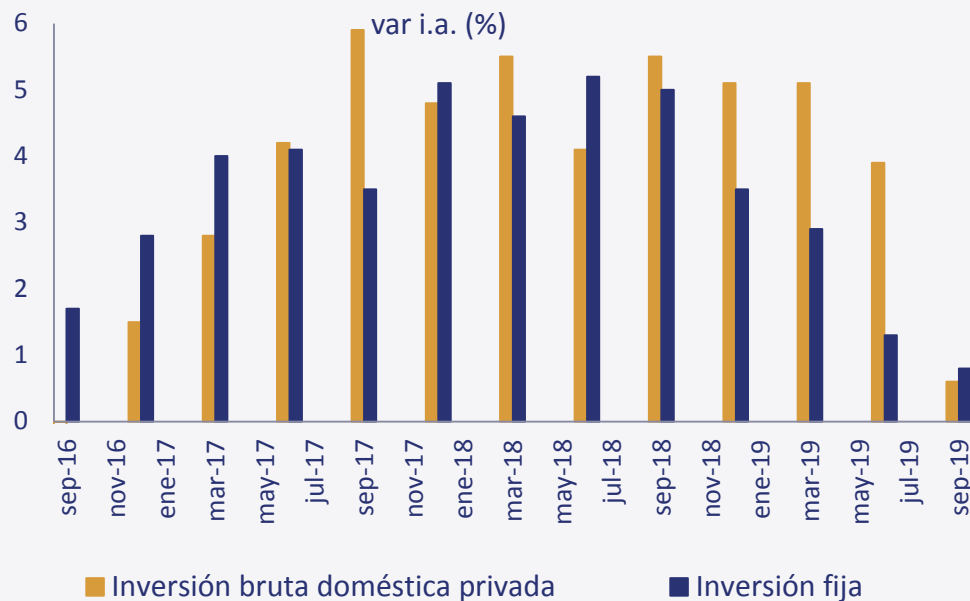
Inversión % PIB



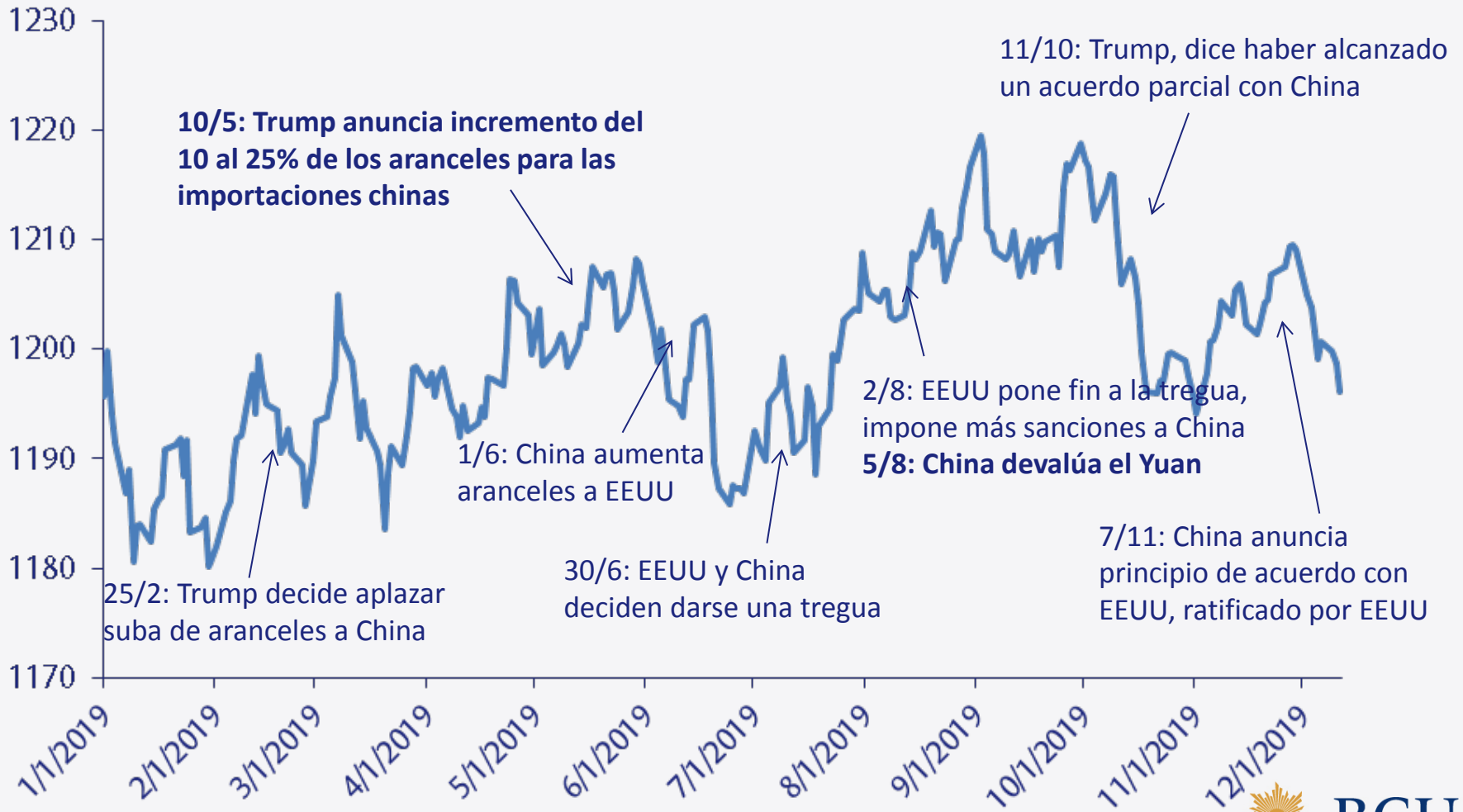
Fuente: FMI

INVERSIÓN EN EE.UU.

var i.a. (%)



Los continuos anuncios sobre la guerra comercial también determinaron una alta volatilidad global, tanto del dólar...



... como de los mercados financieros...

VIX, Bloomberg generic



Situación regional: Argentina

En el segundo semestre se observó un deterioro muy importante en las condiciones económicas y financieras.



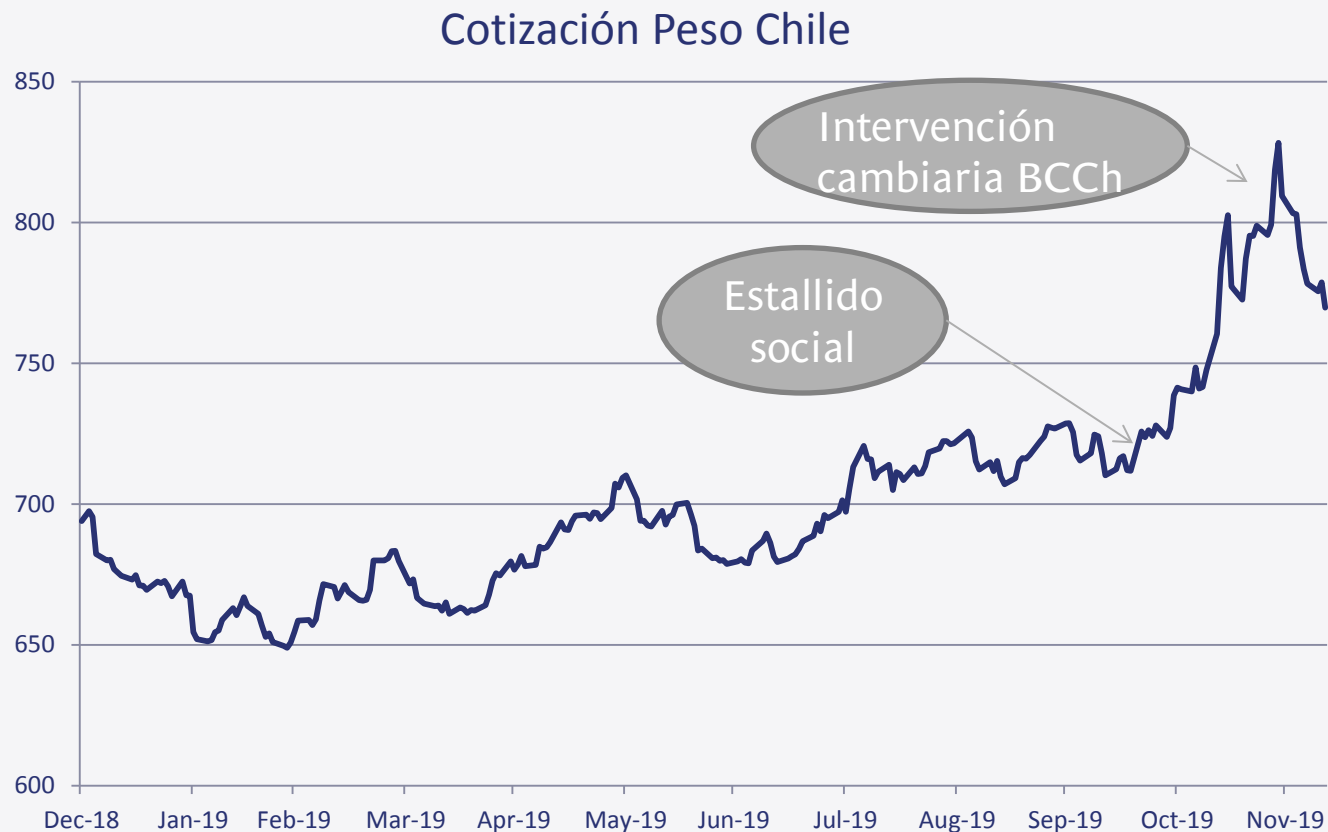
Situación regional: Brasil

Brasil ha tenido altibajos junto a bajas tasas de crecimiento y recientes episodios de volatilidad cambiaria.

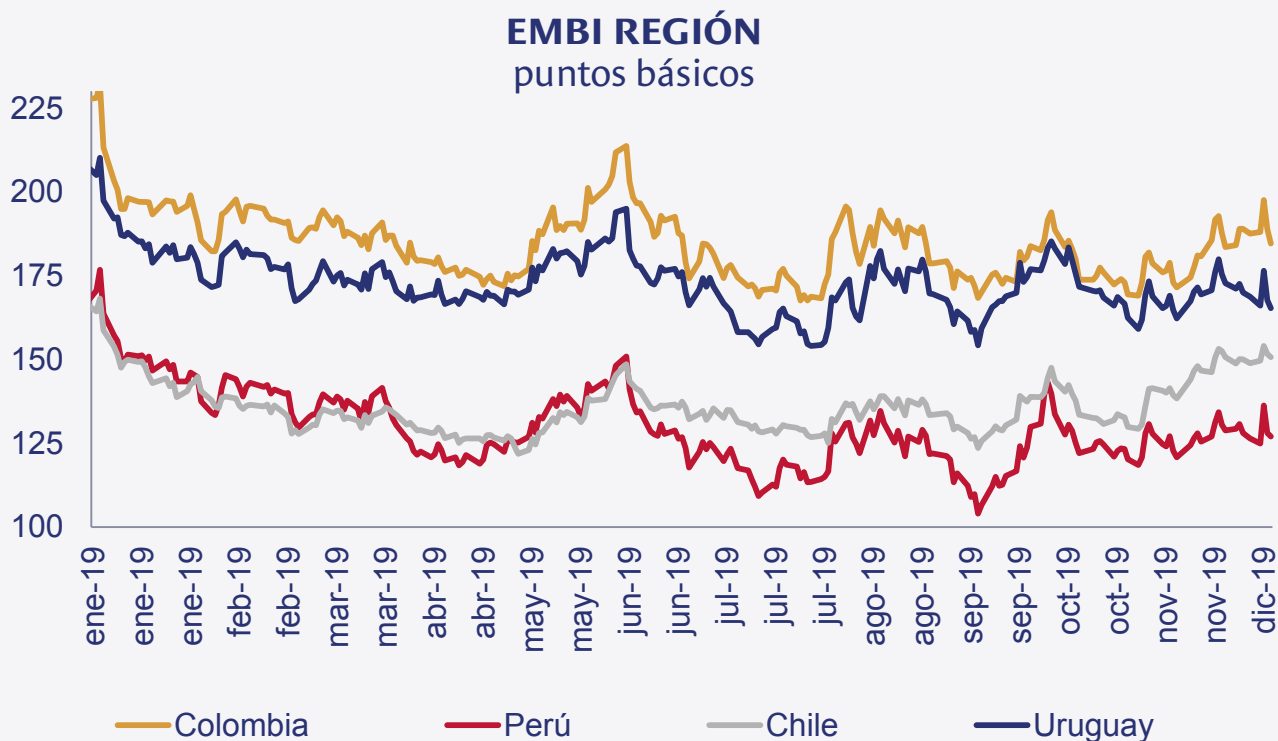


Situación regional: Chile

Luego de la inestabilidad social, el Banco Central de Chile también tuvo que intervenir ante fuertes presiones sobre el TC.

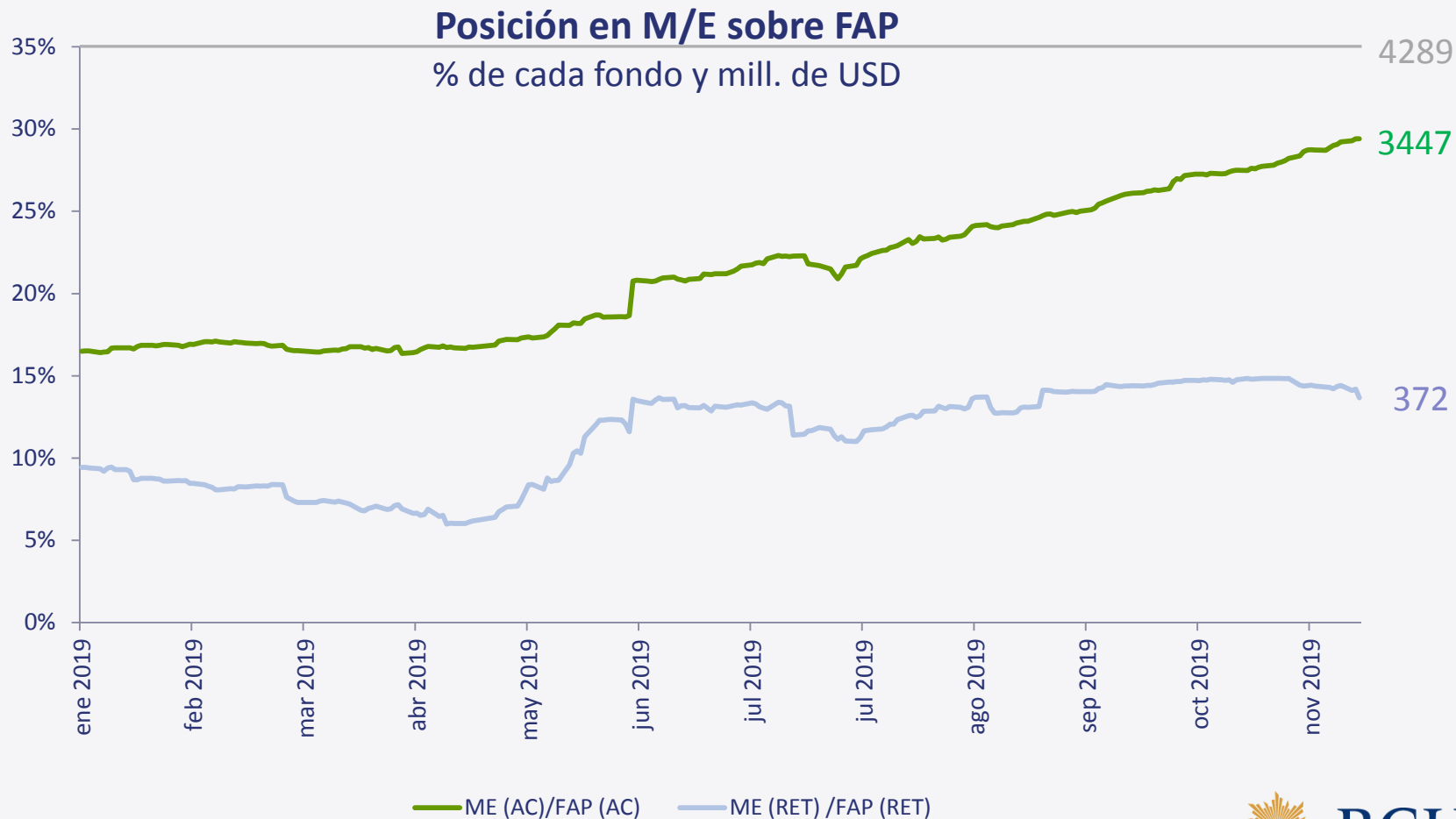


En este contexto global y regional desafiante, la percepción sobre el riesgo de Uruguay continúa siendo positiva: calificación de *Grado Inversor* y riesgo soberano estable.



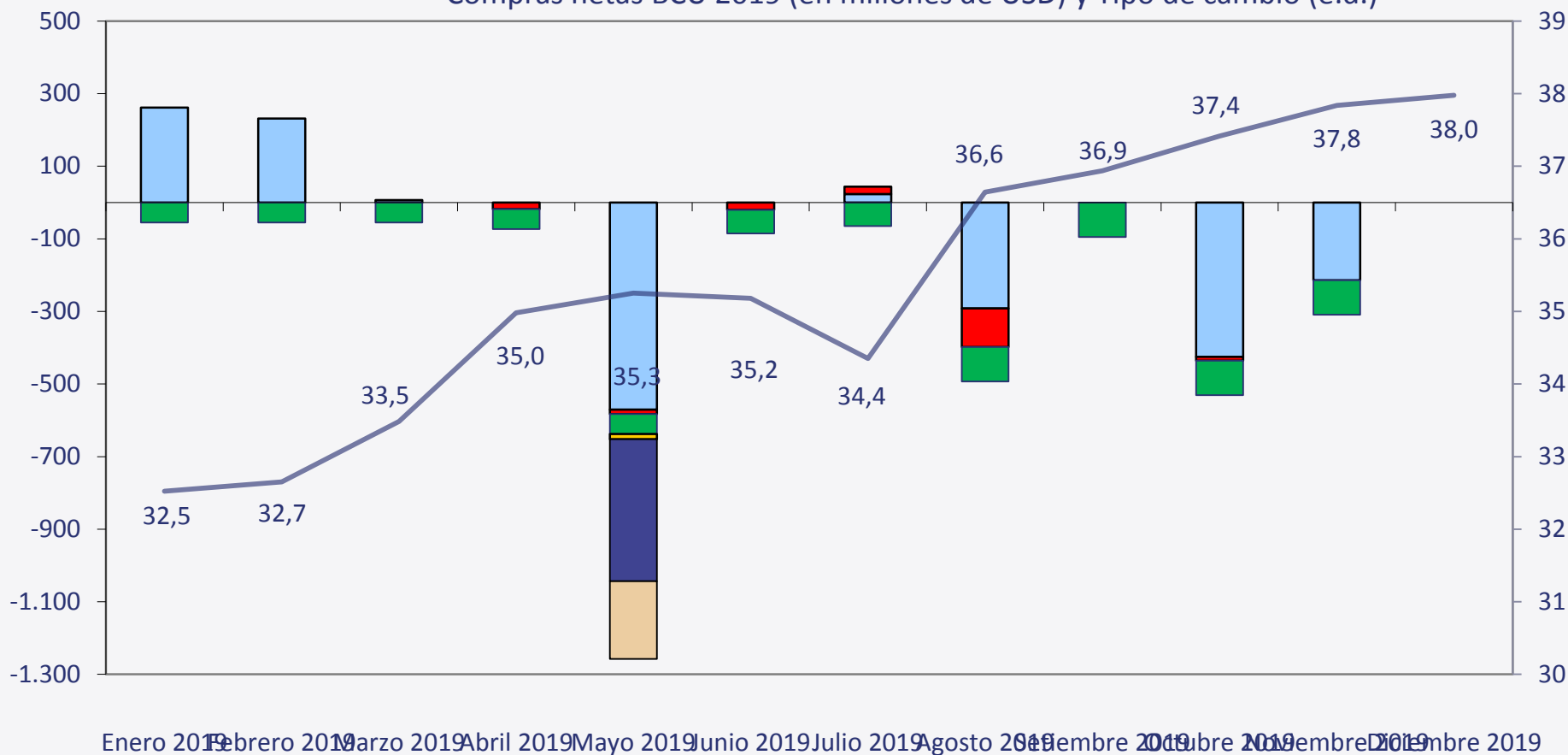
Reacciones: política monetario-cambiaria en Uruguay

Este contexto internacional y regional tuvo impactos importantes en nuestro mercado de cambios. En particular, hubo un rápido cambio de moneda en los portafolios administrados por los fondos de pensión.



La magnitud de los fondos administrados por los fondos de pensión motivó la intervención del BCU a efectos de evitar movimientos bruscos en el tipo de cambio.

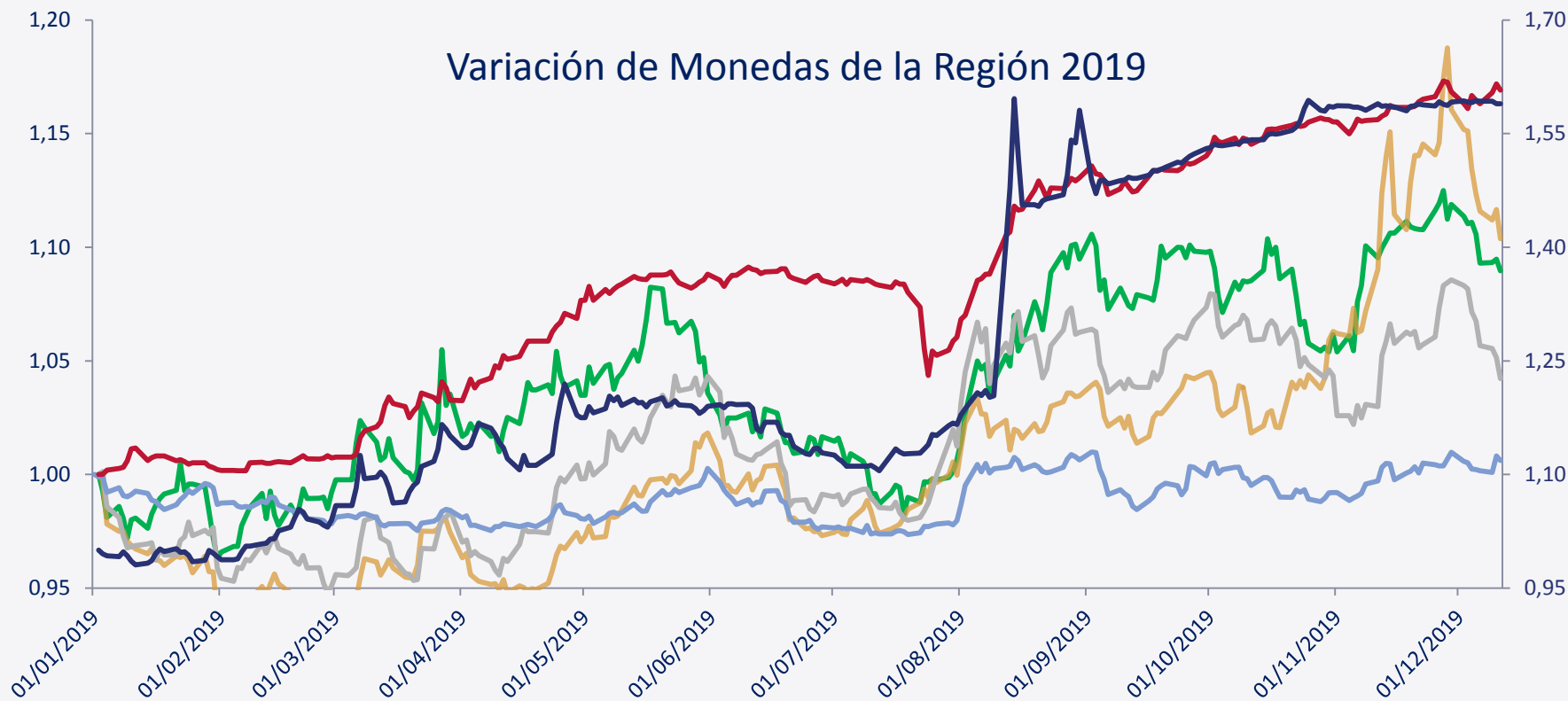
Compras netas BCU 2019 (en millones de USD) y Tipo de cambio (e.d.)



■ Bevs (spot) ■ Fwd/Futuro ■ Swaps ■ (Des)integración
■ Recompra LRM ■ Canje — Tipo Cambio fin mes

Estas intervenciones permitieron procesar un ajuste del tipo de cambio sin eventos de alta volatilidad, tanto en comparación con los principales países de la región....

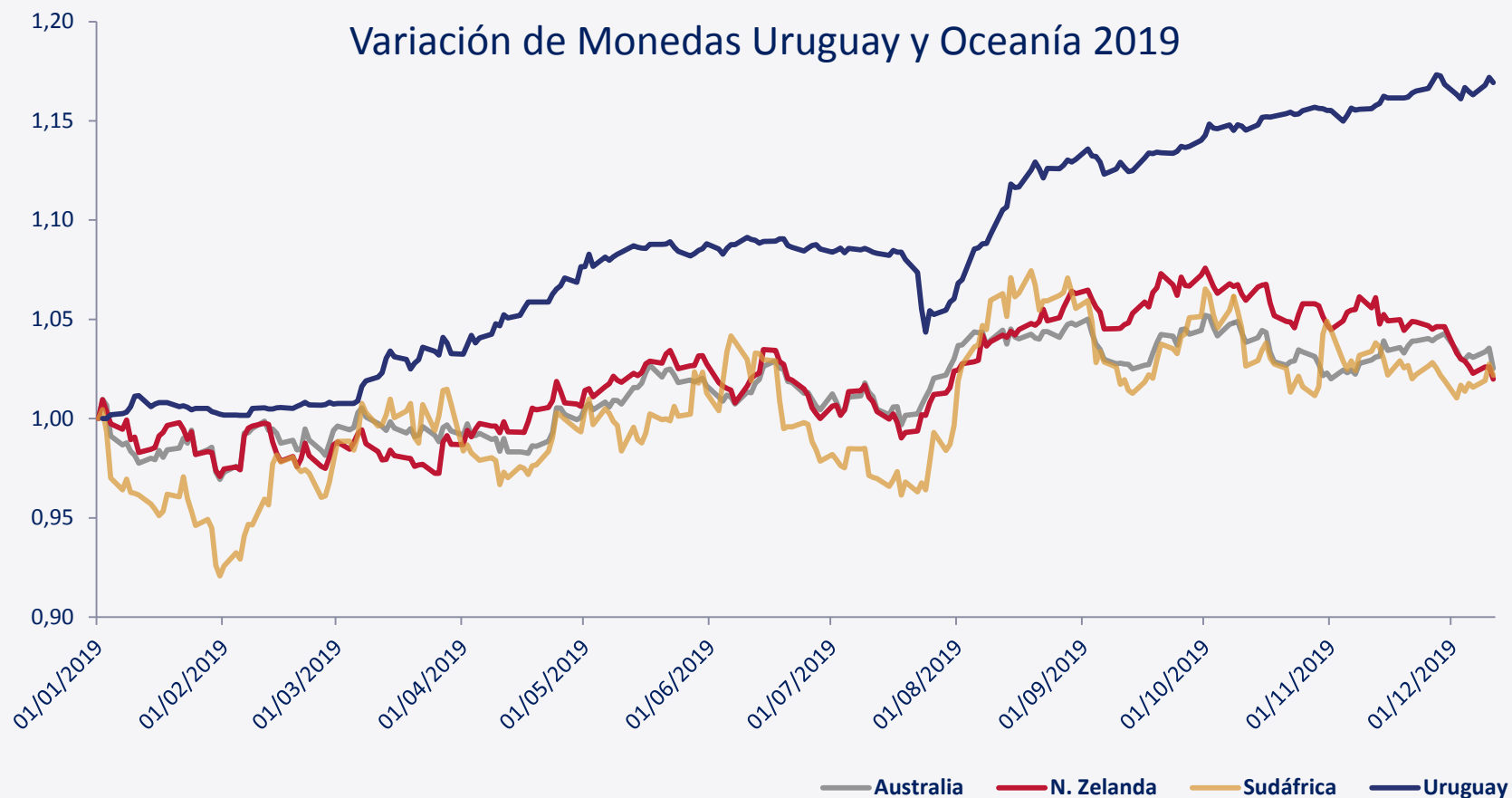
Variación de Monedas de la Región 2019



— BR — CHI — COL — PER — UYU — ARG

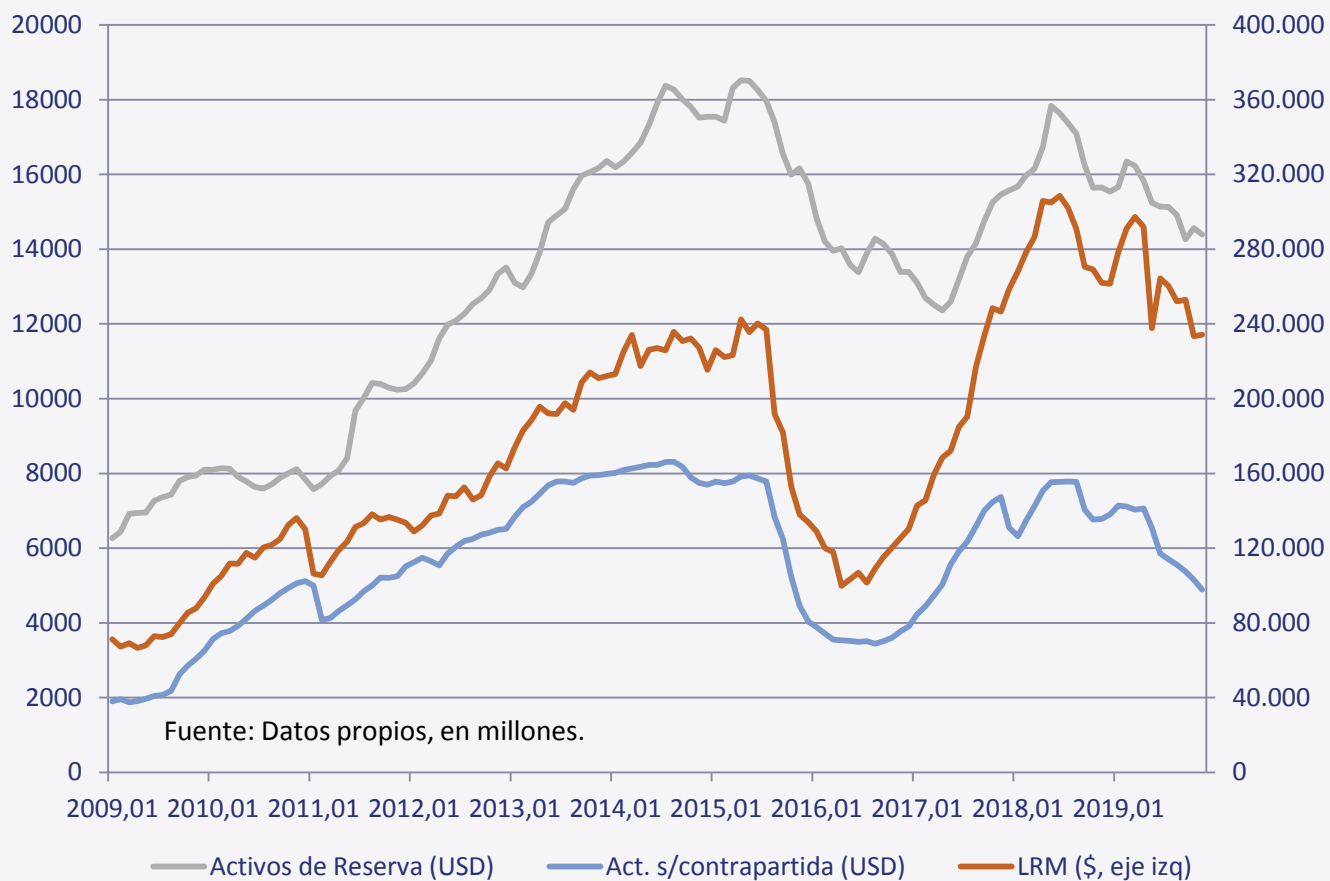
<i>Moneda</i>	<i>País</i>	<i>Variación 2019</i>
ARG	Argentina	58,93%
UYU	Uruguay	16,92%
CHI	Chile	10,37%
BR	Brasil	8,96%
COL	Colombia	4,22%
PER	Perú	0,61%
BBERG DOLLAR INDEX	Bloomberg Dollar index	-0,03%

...como con países competidores de nuestros productos y mercados.



<i>Moneda</i>	<i>País</i>	2019
UYU	Uruguay	16,92%
AUSTRALIA	Australia	2,53%
SOUTH AFRICA	Sudáfrica	2,18%
NEW ZEALAND	Nueva Zelanda	1,99%

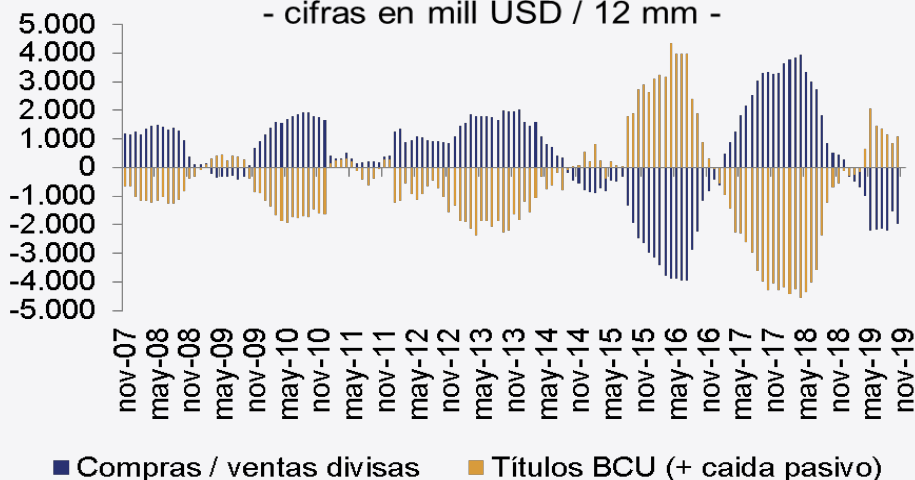
La acumulación de reservas en el periodo 2009-2014 y en 2017 permitieron un eficiente manejo anticíclico de la hoja de balance del BCU.



Las intervenciones en el mercado de cambio generan impactos en espejo en el stock de letras y en el déficit del Banco Central... en particular, el actual ciclo de ventas de divisas permite reducir el déficit parafiscal.

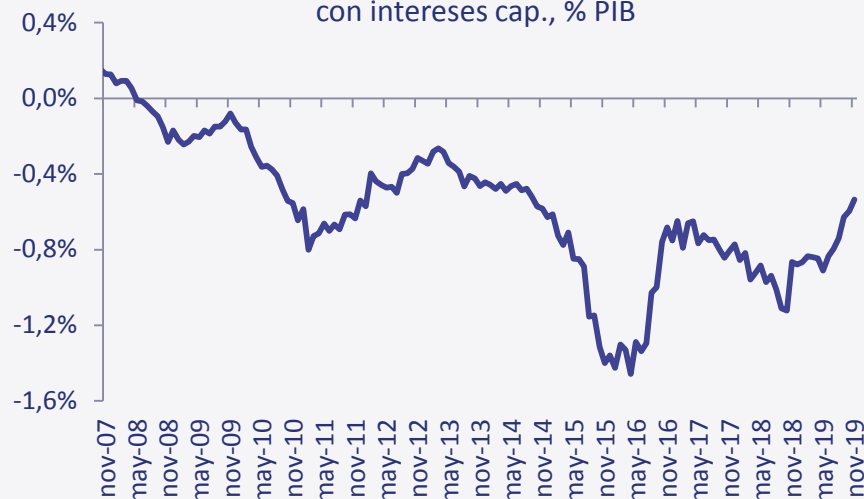
BCU: mercado de cambios y LRM

- cifras en mill USD / 12 mm -



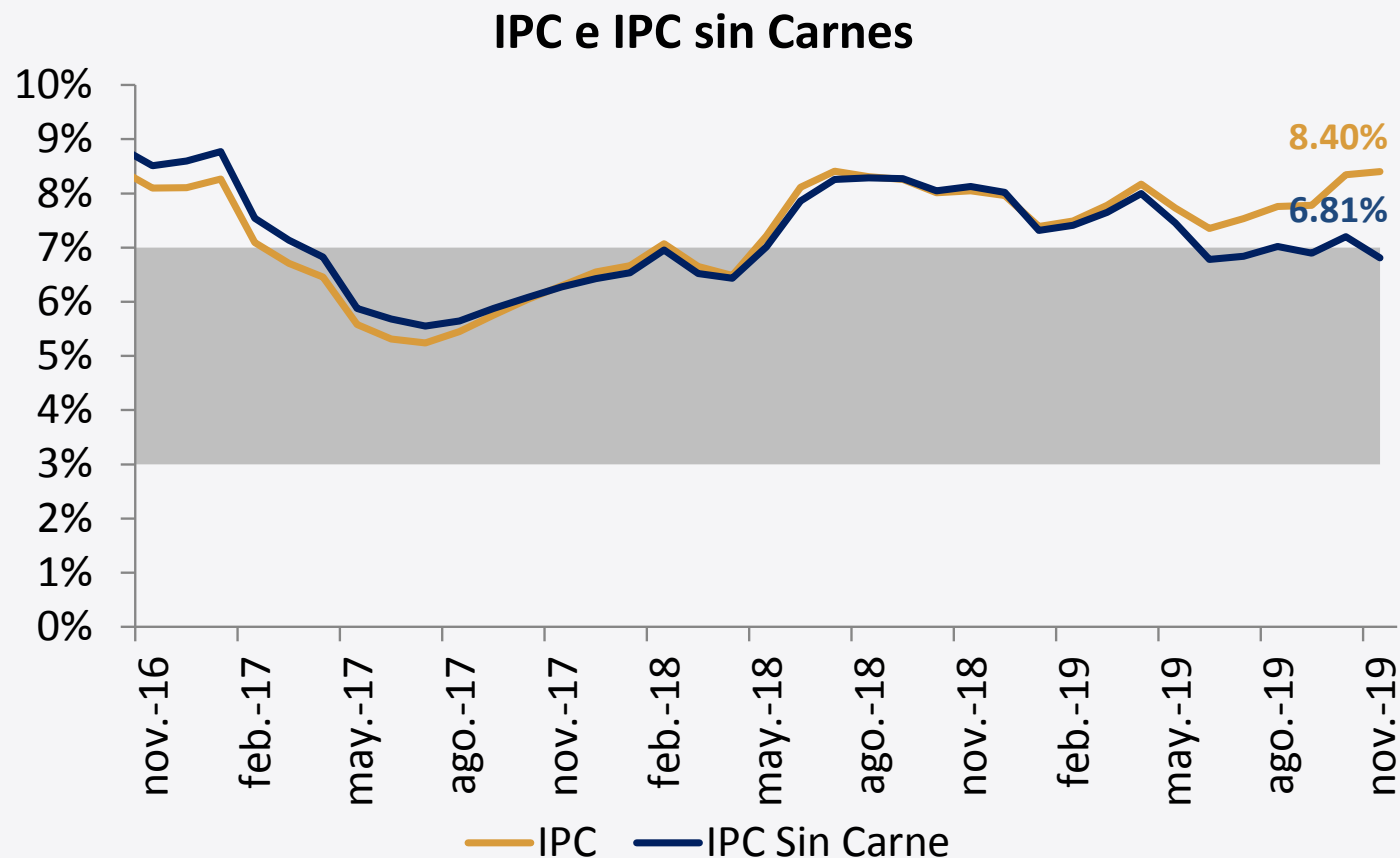
RESULTADO CAJA BCU

con intereses cap., % PIB

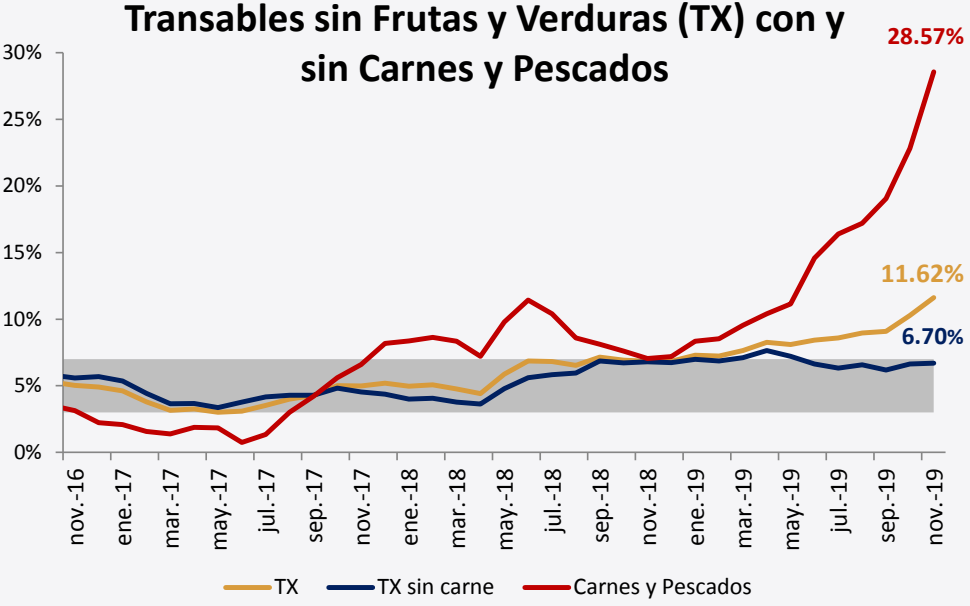
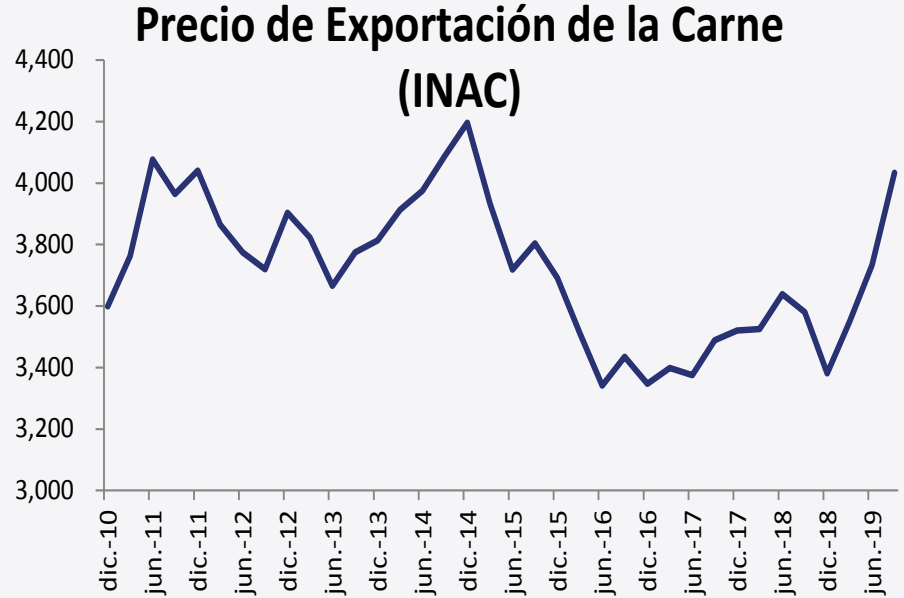


Dinámica inflacionaria

Cierta aceleración inflacionaria, causada por el *shock* a los precios de la carne ocasionado por la fiebre porcina en China...
que acumula un efecto cercano a los dos puntos porcentuales.

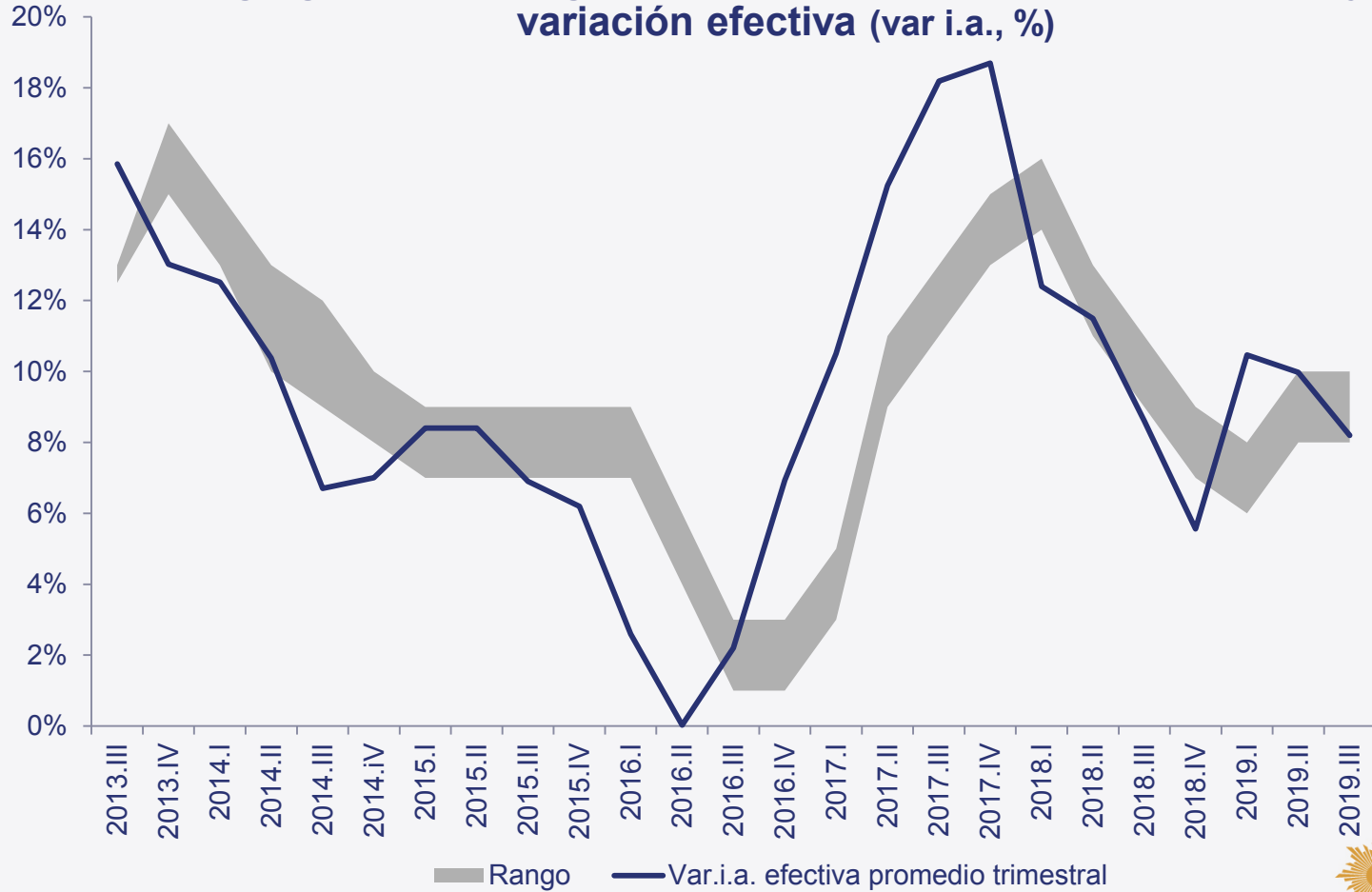


En este contexto, aún no se observa un traspaso relevante de tipo de cambio a precios, ni efectos de segunda vuelta sobre el resto de los precios.



La política monetaria ha mantenido un carácter moderadamente contractivo, consistente con la actual fase del ciclo económico...

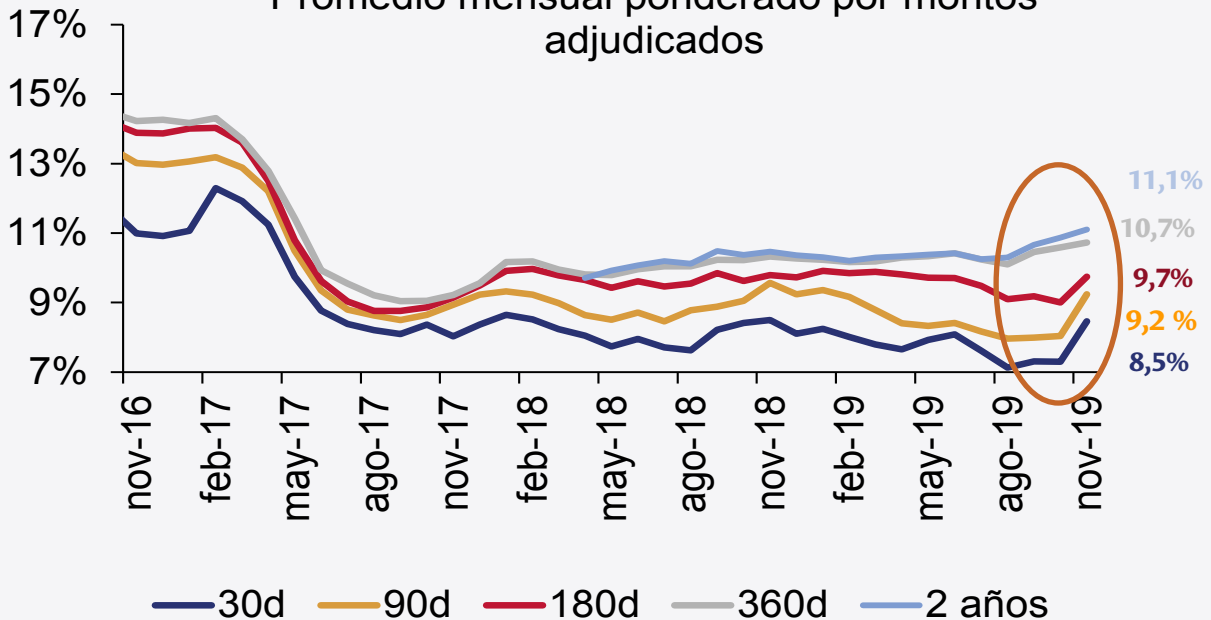
Agregado M1': rango indicativo establecido por el COPOM y variación efectiva (var i.a., %)



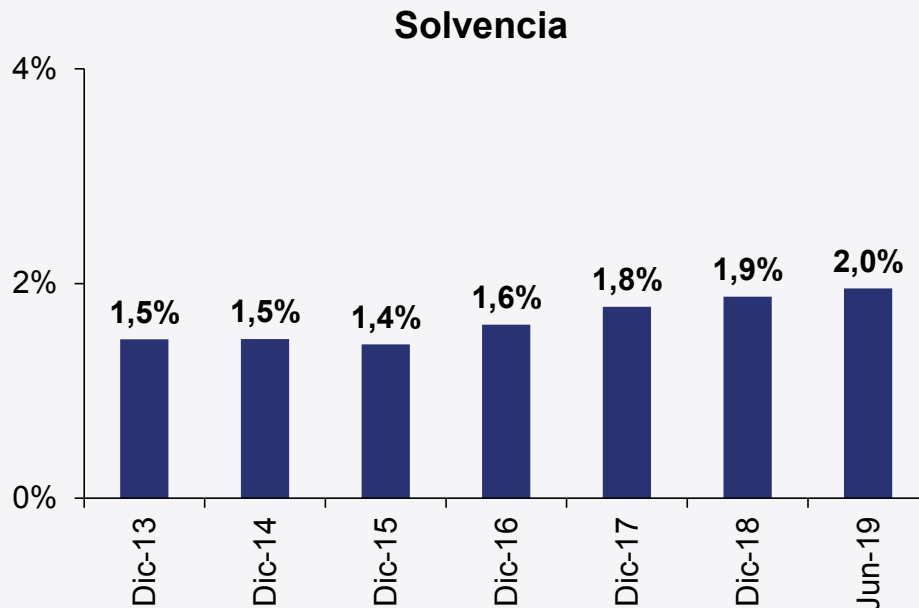
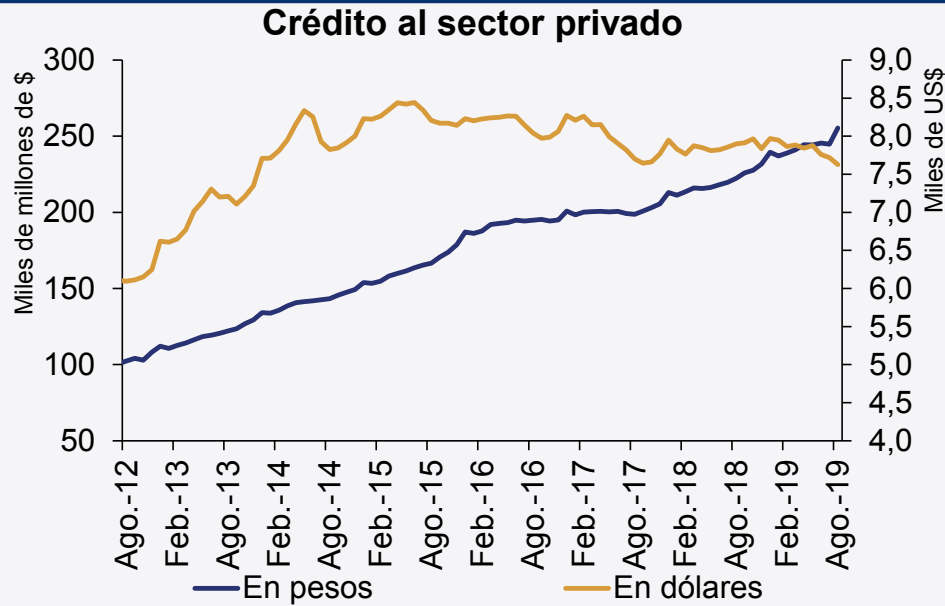
... lo que también se ha reflejado en la evolución reciente de las tasas de las LRM.

Tasas adjudicadas en el mercado primario de LRM

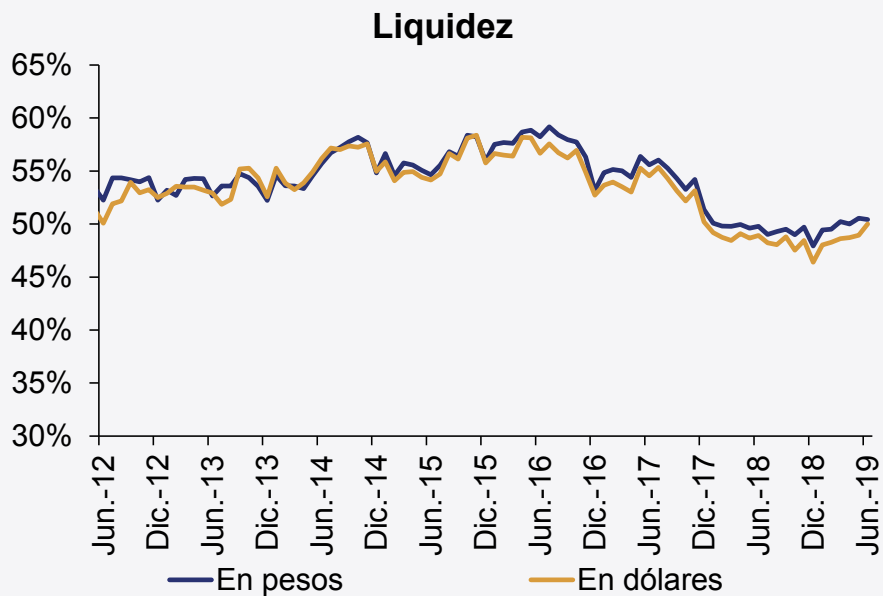
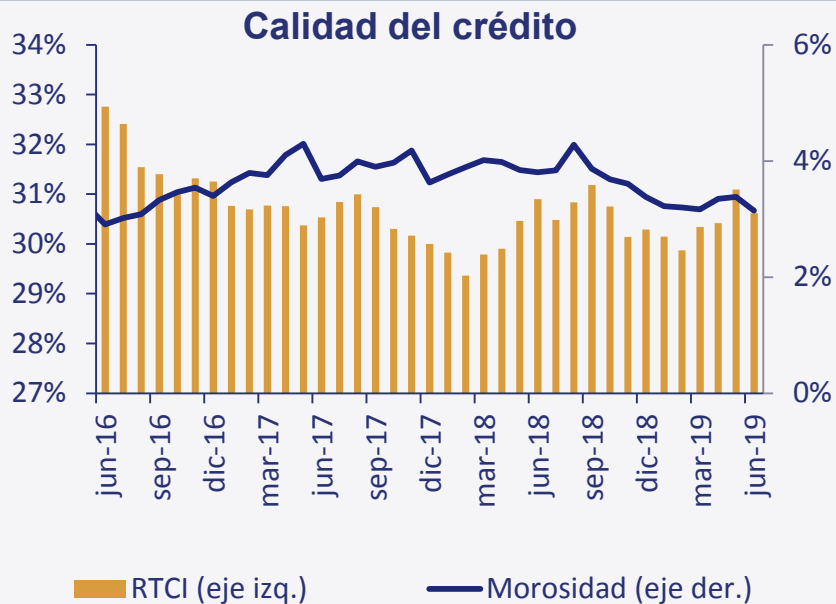
Promedio mensual ponderado por montos adjudicados



El sistema financiero se encuentra estable...



... y operando con normalidad



Desafíos pendientes

- Continuar con el proceso de desdolarización como política de largo plazo.
- En esa línea, continuar avanzando en el desarrollo de los mercados domésticos en moneda local.
- Seguir construyendo el mercado de futuros del tipo de cambio, que permita una cobertura del riesgo cambiario a los agentes financieros.
- Continuar desarrollando el proyecto de *e-Peso* y monitoreando el desarrollo de las *FinTech*.
- Aportar la discusión de aspectos financieros a la reforma del sistema de pensiones.

Muchas gracias