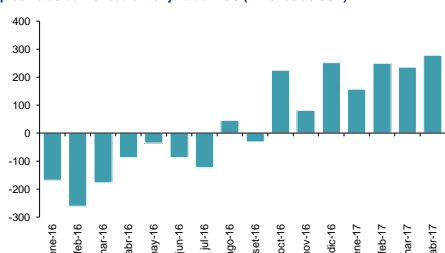


## Agresiva política de compra de reservas del BCU fija un piso al tipo de cambio.

Compras netas de moneda extranjera del BCU (millones de USD)

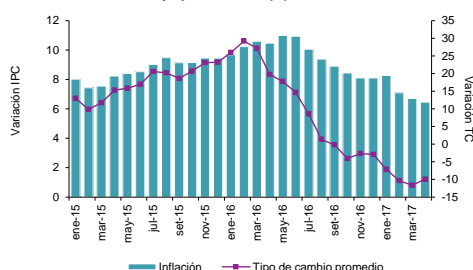


Fuente: BCU

Con el objetivo de mantener al tipo de cambio en una zona de confort y evitar una excesiva apreciación del peso uruguayo que afecte la competitividad de la economía, el Banco Central del Uruguay (BCU) tuvo una activa participación en el mercado de cambios durante el mes de abril, totalizando una compra de USD 104 millones. No obstante ello, el precio del dólar mostró una caída de 1.5% en el mes, acumulando una baja de 4.1% en el primer cuatrimestre del año. El descenso habría sido aún mayor si el BCU no hubiera realizado compras indirectas de divisas a través de permitir la integración en dólares de Letras de Regulación Monetaria (LRM), que consiste en colocar valores en moneda nacional pero recibir dólares a cambio de las LRM lo cual previene que el inversor tenga que comprar los pesos en el mercado con el riesgo de deprimir aún más el tipo de cambio. En abril, a la compra de USD 104 millones se sumó la integración de valores en dólares por USD 215 millones, y por este mecanismo las reservas se engrosaron USD 953 millones en el primer cuatrimestre. En consecuencia, el tipo de cambio ha oscilado entre los 28 y 29 pesos en lo que va del año; la estabilidad cambiaria permitió una disminución de la tasa de inflación, aunque la competitividad de la economía no mejoró. El tipo de cambio real (TCR) se mantuvo estable en marzo, aunque muestra una caída del 7.3% frente al mismo mes del año anterior. Ello se explica por la reducción del TCR extrarregional en un 19.7%, en tanto que el TCR regional aumentó un 3.9% debido a la mayor inflación en dólares verificada tanto en Argentina como en Brasil.

## Nueva caída de la tasa de inflación ratifica la correlación existente entre el nivel de precios y el tipo de cambio.

Variación interanual IPC y tipo de cambio (%)



Fuente: INE y BCU

La inflación volvió a reducirse en el mes de abril. El IPC verificó un aumento mensual del 0.22%, acumulando un alza de 6.46% frente al mismo mes del año anterior. La variación interanual se explica por siete de los doce rubros que integran la canasta de consumo que registraron un aumento inferior a la media. El más significativo fue el rubro *Alimentos y bebidas no alcohólicas* que representa el 26% del valor de la canasta, y tuvo un incremento de apenas 3.5%. Los siete rubros restantes mostraron un crecimiento superior al promedio, siendo los más destacados Bebidas alcohólicas y tabaco (11.95%) y Educación (11.29%). Desde setiembre de 2010 no se registraba una inflación tan baja. El proceso desinflacionario que comenzó a verificarse a mediados de 2016 se explica fundamentalmente por la disminución del tipo de cambio. La disminución de la inflación es un dato muy positivo al contribuir a la mejora de los ingresos en términos reales. A su vez, permite recuperar credibilidad al BCU en su política de metas de inflación (entre 3% y 7%) siendo que la credibilidad es un instrumento en sí que contribuye a la consecución de los objetivos inflacionarios. Más allá de que la apreciación cambiaria fue el factor de mayor impacto en la reducción de la tasa de inflación, la política monetaria contractiva basada en metas indicativas de expansión nominal del agregado monetario M1 ampliado también constituye un factor explicativo. La política macroeconómica en conjunto gozará de mayor salud cuando se encauce la política fiscal con el logro de un mayor superávit primario que permita reducir el déficit, lo cual permitirá sustituir parcialmente la necesidad de recurrir a la política monetaria contractiva y el costo parafiscal que conlleva.

## Indicadores financieros

	Valor	Variación			
	28/04/2017	Semanal	Ac. en el Mes	Ac. en el Año	12 meses
<b>Monedas</b>					
Peso Uruguayo (interbancario billete)	28,12	-1,2%	-1,5%	-4,1%	-11,7%
Peso Argentino	15,40	-0,5%	0,1%	-3,0%	7,5%
Real	3,17	0,8%	1,4%	-2,6%	-9,1%
Peso Chileno	667,35	2,3%	1,1%	-0,5%	1,0%
Peso Mexicano	18,82	-0,2%	0,5%	-8,8%	9,3%
Euro (USD)	1,09	1,9%	2,1%	3,5%	-4,0%
Libra Esterlina (USD)	1,30	1,2%	3,4%	5,1%	-11,3%
Yen	111,42	2,1%	0,0%	-4,7%	3,1%
Yuan Renmimbi	6,89	0,1%	0,1%	-0,7%	6,4%
<b>Riesgo País</b>					
Uruguay	204	-2,4%	-3,3%	-16,4%	-23,0%
Argentina	415	-2,1%	-8,4%	-8,8%	-23,3%
Brasil	263	-3,3%	-2,2%	-19,8%	-31,7%
México	195	-3,5%	-1,5%	-15,9%	-6,7%
Colombia	198	0,0%	-0,5%	-12,8%	-29,0%
Perú	135	-5,6%	-2,9%	-22,9%	-32,8%
Ecuador	667	-8,6%	-1,2%	3,1%	-30,4%
Venezuela	2151	-3,8%	-10,0%	-0,8%	-25,0%
<b>Acciones (expresado en moneda local)</b>					
EEUU (Dow Jones Industrial)	20941	2,4%	1,3%	6,0%	16,1%
EEUU (S&P 500)	2384	2,4%	0,9%	5,1%	13,8%
Tokio (Nikkei 225)	19252	4,5%	1,0%	0,6%	11,3%
Frankfurt (DAX)	12438	2,7%	1,0%	8,6%	20,8%
Madrid (IBEX 35)	10716	3,8%	2,4%	14,9%	14,8%
Londres (FTSE 100)	7204	-1,7%	-1,6%	1,2%	14,0%
China (Shangai Composite)	3155	-2,8%	-2,1%	1,6%	7,1%
Buenos Aires (Merval)	21020	1,0%	3,7%	24,2%	53,0%
Sao Paulo (Bovespa)	64677	0,1%	0,1%	7,4%	18,7%
<b>Precios commodities</b>					
Petróleo Brent (USD por barril)	51,7	-0,4%	-2,1%	-9,0%	7,5%
Soja (USD/ton) Chicago	347,3	-0,6%	-0,1%	-5,1%	-7,1%
Trigo (USD/ton) Chicago	153,8	3,3%	-1,9%	2,6%	-12,0%
Oro (USD/onza Troy) Nueva York	1.267,2	-1,4%	1,6%	10,1%	-0,2%
	28/04/2017	21/04/2017	31/03/2017	30/12/2016	28/04/2016
<b>Tasas de interés</b>					
Londres Libor (6 meses)	1,43%	1,40%	1,42%	1,32%	0,90%
Letras Reg. Mon. BCU en Pesos (6 meses)	12,40%	12,39%	13,04%	13,90%	14,50%
Rdto Bono del Tesoro en USD - URU (10 años)	4,22%	4,23%	4,32%	4,63%	4,10%
Rdto Bono del Tesoro en USD - EEUU (10 años)	2,29%	2,24%	2,40%	2,45%	1,84%

**KPMG:** Plaza de Cagancha 1335 Piso 7 – Tel. 2 902.4546 – e-mail: [economia@kpmg.com.uy](mailto:economia@kpmg.com.uy)  
**Personas de contacto:** Cr. Rodrigo Ribeiro – Ec. Marcelo Sibille

La información aquí contenida es de naturaleza general y no tiene el propósito de abordar las circunstancias de ningún individuo o entidad en particular. Aunque procuramos proveer información correcta y oportuna, no puede haber garantía de que dicha información sea correcta en la fecha que se reciba o que continuará siendo correcta en el futuro. Nadie debe tomar medidas basadas en dicha información sin la debida asesoría profesional después de un estudio detallado de la situación en particular. Las ideas y opiniones son del autor y no necesariamente representan las ideas y opiniones de KPMG.