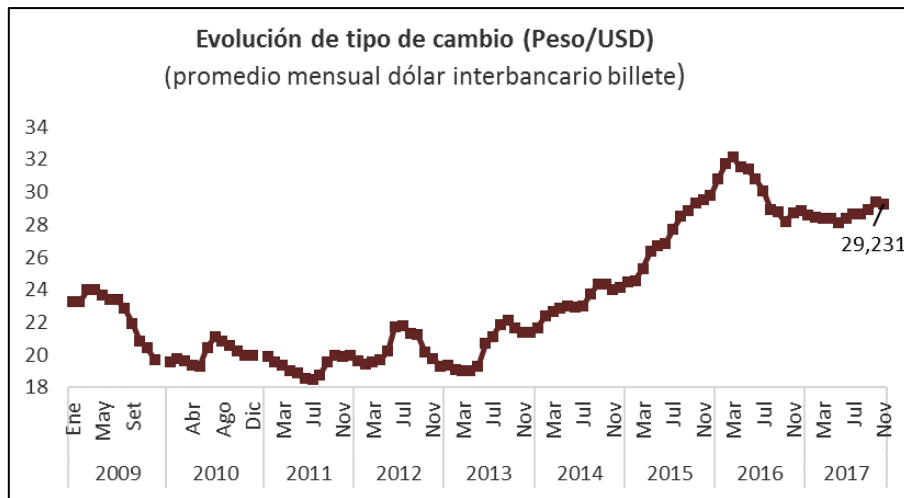


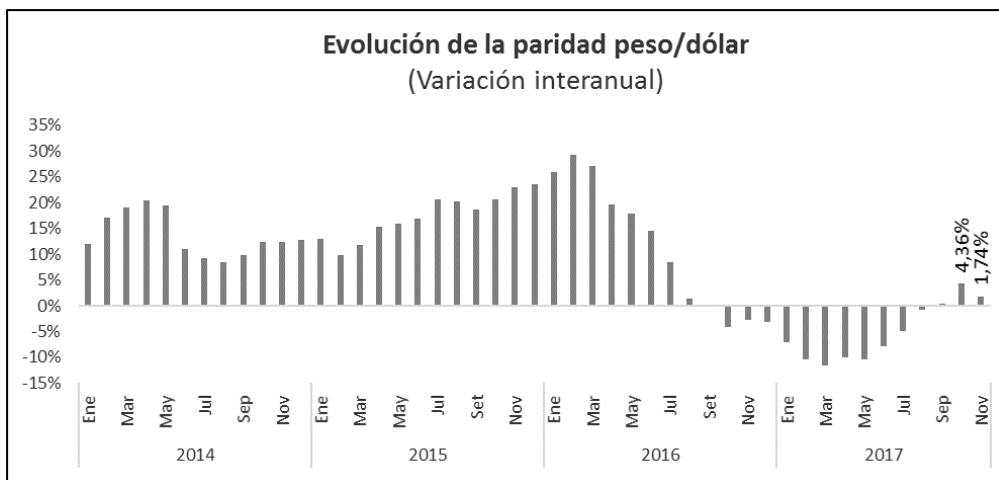
Pese a suba de tasas de la Fed el dólar no se apreciaría frente al peso

Según la información divulgada por el INE, en el mes de **noviembre**, el **tipo de cambio promedio alcanzó a 29,231 pesos por dólar**, registro inferior al del mes de octubre, pero por encima de los valores observados entre agosto de 2016 y setiembre de 2017. De esta manera, **el tipo de cambio promedio constató una caída mensual de medio punto porcentual**, tras haber constatado **5 aumentos mensuales consecutivos**.



Fuente: Elaboración CCU en base a INE

En tanto, en los últimos 12 meses, se verificó un incremento de **1,74 puntos porcentuales** en el tipo de cambio, la **tercera suba interanual seguida**, luego de haberse registrado **12 meses de caídas interanuales consecutivas**, lo que sigue dando indicios de que el dólar continuaría en proceso de recuperación ante el peso.

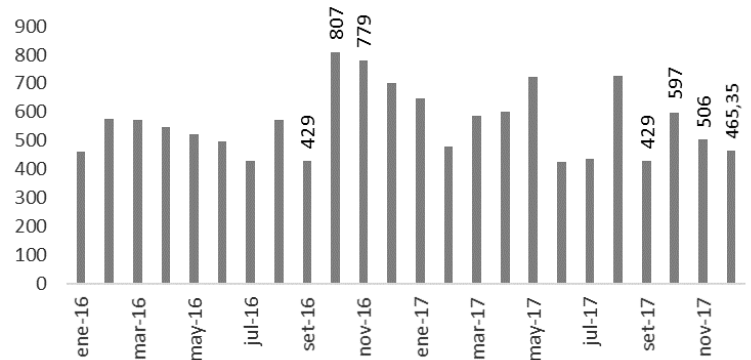


Fuente: Elaboración CCU en base a INE

¿Qué pasó en el mercado local?

La operativa en el mercado de cambios en Uruguay alcanzó a 506 millones de dólares en el mes de noviembre y en lo que va del mes de diciembre (al 21 de diciembre) el monto operado asciende a poco más de 465 millones de dólares. Con estos datos, entre enero y noviembre del 2017, se han operado 6.158 millones de dólares, casi 40 millones de dólares menos de lo que se operó en el mismo período del año pasado.

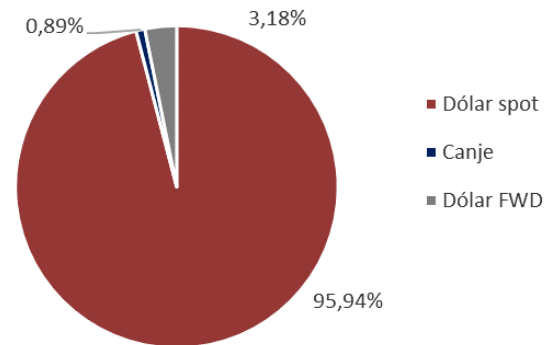
Operativa Total en el Mercado de Cambios
(en millones de dólares)



El total de la operativa incluye operaciones de dólar spot, operaciones de canje y operaciones de dólar forward. Como se puede apreciar en el gráfico, casi la totalidad de lo operado corresponde a operaciones en el mercado spot.

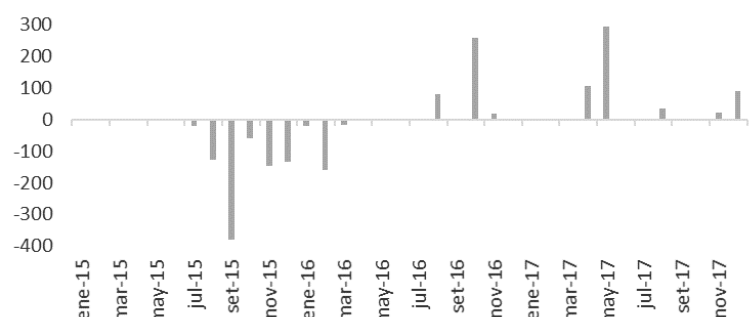
Operativa del mercado de cambios en Enero-
Noviembre 2017

(peso de cada instrumento en %)



En lo que respecta a la intervención del BCU en el mercado de cambios (compras netas en el mercado), se destaca que, tras dos meses en que el BCU no habría realizado intervenciones directas en el mercado de cambios, es decir, no se habrían registrado ni compras ni ventas de dólares, entre el mes de noviembre y diciembre se registraron compras netas de dólares en el mercado de cambios por un monto de 110 millones de dólares. Con este dato, en lo que va del año el BCU habría comprado aproximadamente 545 millones de dólares.

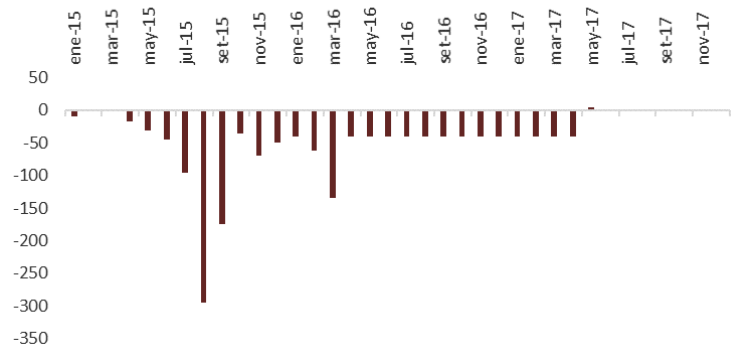
Compras netas de dólares del BCU en el
mercado cambiario
(en millones de USD)



Fuente: Banco Central del Uruguay

En tanto, los **contratos Forward** de dólares son otra vía a través de la cual el BCU interviene en el mercado de cambios, y las integraciones tuvieron registros nulos tanto en noviembre como en lo que va de diciembre.

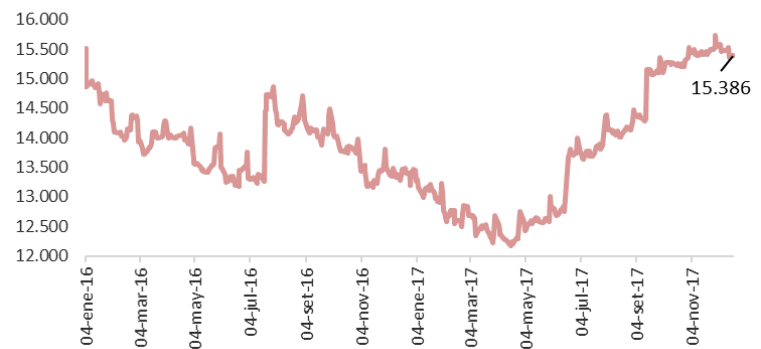
Cancelación de Forwards
(en millones de dólares)



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

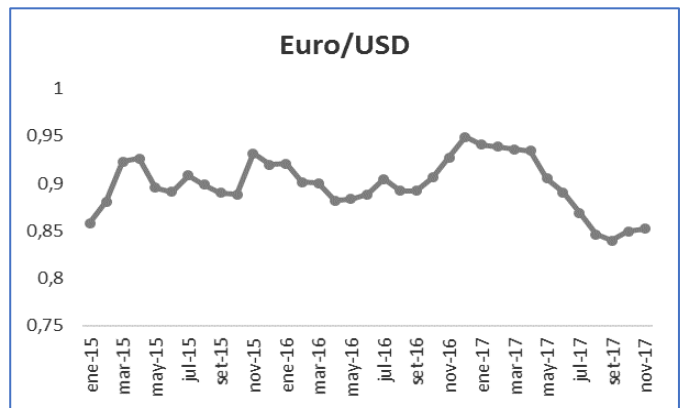
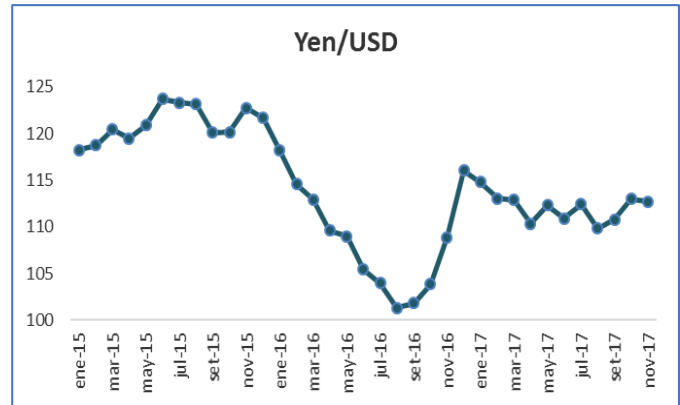
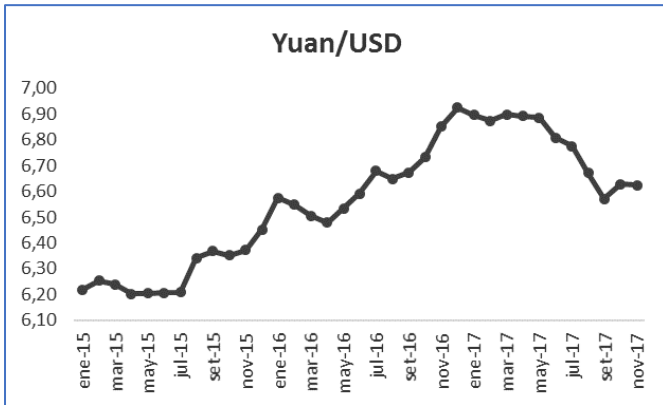
Como contrapartida a la compra de dólares, las reservas del BCU han mostrado una trayectoria al alza desde abril de este año alcanzando niveles máximos en torno a los **15.700 millones de dólares**. De todas formas, en el margen, es decir en los últimos días, la evolución de los activos de reserva del BCU ha tendido a estabilizarse sin mostrar la clara trayectoria creciente que se venía viendo desde el cuarto mes del 2017.

Activos de reserva BCU
(en millones de dólares)



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

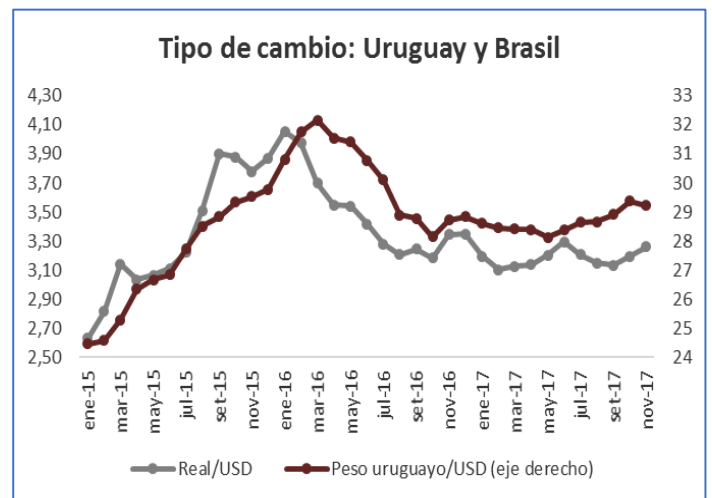
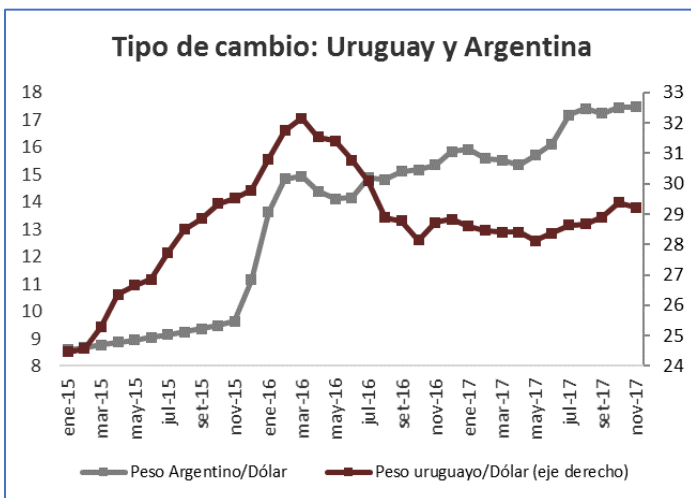
¿Qué pasó extra-región?

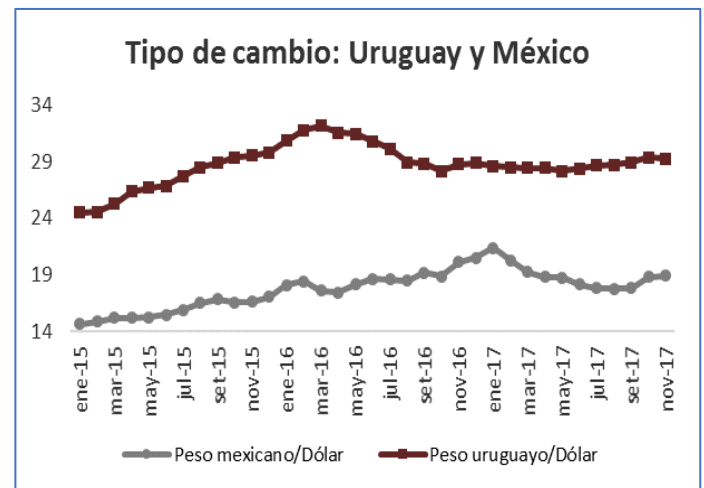
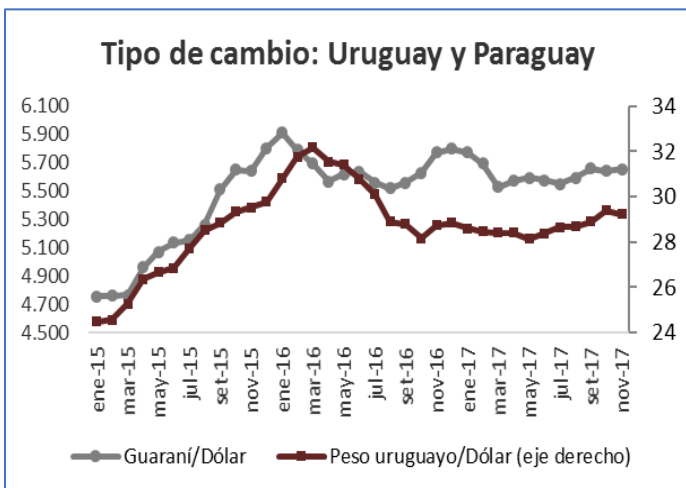
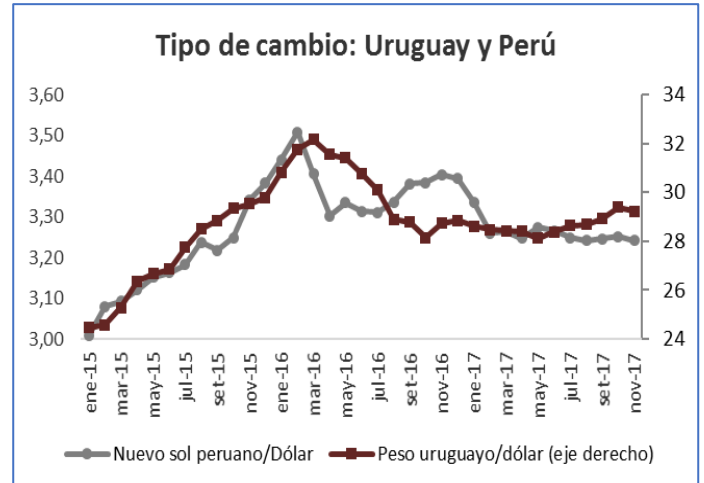
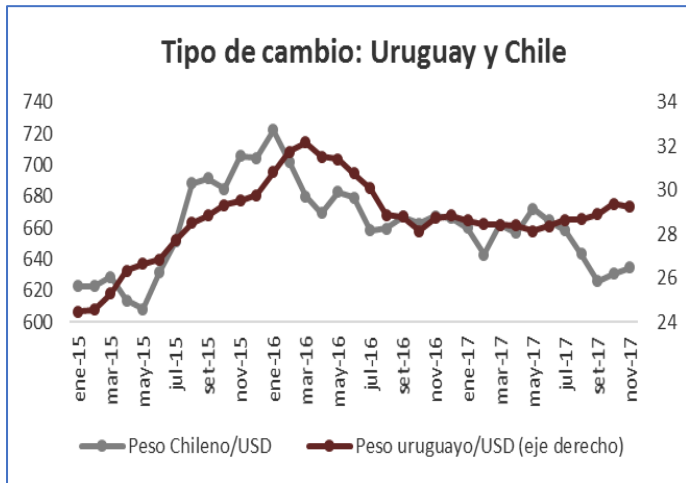


Fuente: Elaboración CCU en base a BCU y Banco Central de Chile

A nivel extra-regional, podría destacarse que, mientras que en China y Japón el tipo de cambio (unidad monetaria local/ dólar) cayó en noviembre con respecto al mes anterior, lo que indica que las monedas locales se habrían apreciado frente al dólar al igual que en Uruguay. En tanto, en Inglaterra y en el resto de Europa, la paridad unidad monetaria local/dólar aumentó, por lo que, en estos casos, el dólar se habría fortalecido en el mes 11 del año.

¿Qué pasó en la región?





Fuente: Elaboración CCU en base a BCU, Banco Central de Chile

Tal como se aprecia en los 6 gráficos anteriores, **en el mes de noviembre, mientras que el dólar en Uruguay se depreció porque bajó el tipo de cambio con respecto a octubre, en Argentina, Brasil, Chile y Paraguay. Entre los países analizados, sólo en México y Perú la paridad moneda local/dólar se redujo, es decir, se apreció la moneda local en el mes de noviembre, en relación al mes anterior.**

Última reunión de la FED

En la última reunión del Federal Open Market Committee (FOMC) de la FED en Estados Unidos, realizada el pasado 12 y 13 de diciembre, **se decidió aumentar el rango de tasa de interés de referencia a 1-1,5%, tal como era de esperar**. Esta decisión se fundó en que el mercado laboral continuaría fortaleciéndose y que la actividad económica ha venido creciendo a una tasa sólida por un consumo que se expande moderadamente y por una mayor inversión por parte del sector privado. En tanto, la inflación se mantiene por debajo del 2%.

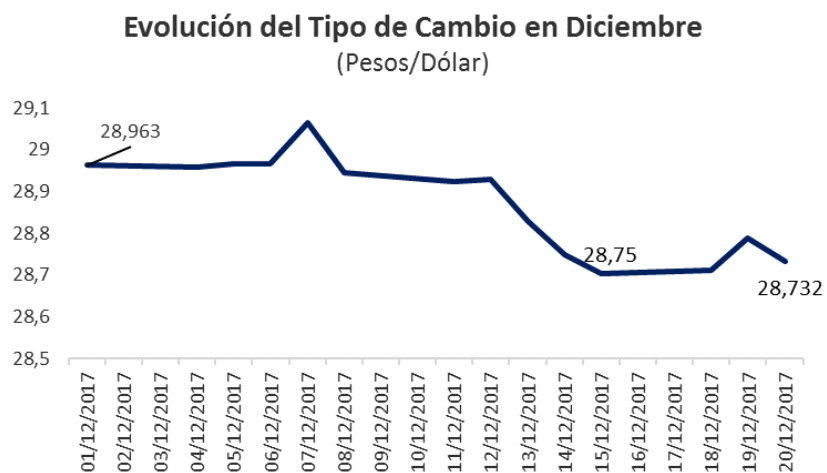
Esta medida seguramente pueda significar una valorización del dólar ya que, al subir la tasa de interés de referencia, se volvería más atractivo que antes invertir en dólares, por ende, habría mayor demanda por esta moneda y en efecto, su "precio" o valor subiría, en otras palabras, las paridades unidades monetarias/dólar aumentarían.

<u>Proyecciones Fed (%)</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>
PIB (crecimiento real)	2,5	2,5
Tasa de desempleo	4,1	3,9
Inflación	1,7	1,9
Inflación subyacente	1,5	1,9
Tasa de interés Fed	1,4	2,1

Fuente: Elaboración CCU en base a FED

EXPECTATIVAS DE TIPO DE CAMBIO

En el mes de **diciembre**, la **paridad Peso/Dólar** ha mostrado un **comportamiento intra-mensual, tendiente a la baja en los primeros 15 días con una leve recuperación hacia estos últimos días**. Tal como se puede apreciar en el gráfico a la derecha, la **decisión de aumento de tasas por parte de la FED no habría tenido repercusiones directas en el tipo de cambio local**. De hecho, el 15 y el 18 de diciembre el BCU intervino en el mercado de cambios comprando 90 millones de dólares, lo que seguramente evitó que el tipo de cambio cayera aún más, cuando hubiera sido esperable que hubiera un efecto al alza en el valor del dólar respecto al peso uruguayo a partir de la suba de tasas de interés de referencia en Estados Unidos.

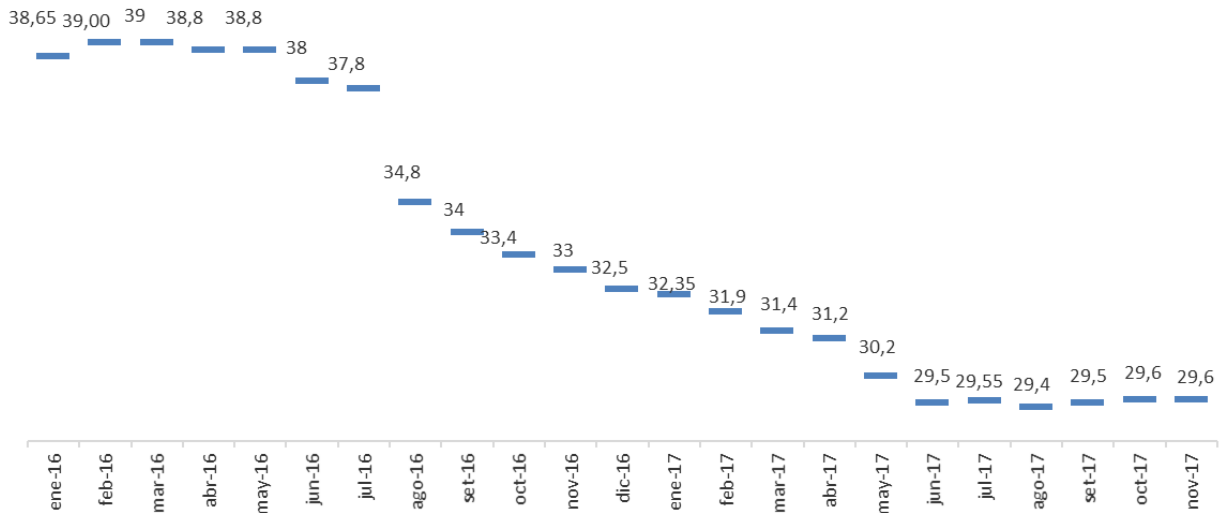


Fuente: Elaboración CCU en base a BEVSA

Dada la evolución del tipo de cambio en diciembre, es de esperar que el mismo, en promedio, cierre por debajo del nivel de noviembre.

Los analistas consultados en la encuesta de expectativas económicas efectuada por BCU en noviembre (aún no publicaron la correspondiente al mes de diciembre) estimaron que la paridad peso/dólar alcanzaría a 29,60 al cierre de este año. Mientras, proyectan que el tipo de cambio cierre en 32 pesos por dólar en 2018.

Expectativa valor fin de mes al cierre de 2017



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

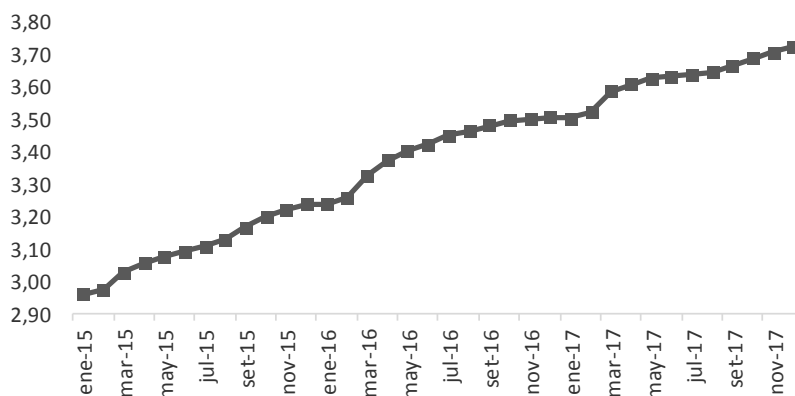
Otros indicadores de interés

Fecha	UI
01/12/2017	3,7146
02/12/2017	3,7152
03/12/2017	3,7158
04/12/2017	3,7164
05/12/2017	3,7169
06/12/2017	3,7173
07/12/2017	3,7177
08/12/2017	3,7181
09/12/2017	3,7185
10/12/2017	3,7189
11/12/2017	3,7193
12/12/2017	3,7197
13/12/2017	3,7202
14/12/2017	3,7206
15/12/2017	3,7210
16/12/2017	3,7214
17/12/2017	3,7218
18/12/2017	3,7222
19/12/2017	3,7226
20/12/2017	3,7230
21/12/2017	3,7234
22/12/2017	3,7238
23/12/2017	3,7242
24/12/2017	3,7246
25/12/2017	3,7250
26/12/2017	3,7255
27/12/2017	3,7259
28/12/2017	3,7263
29/12/2017	3,7267
30/12/2017	3,7271
31/12/2017	3,7275
PROMEDIO	3,7213

Fuente: Elaboración CCU en base a INE

Según el INE, el valor promedio de la unidad indexada en el mes de diciembre ascendió a **3,7213 pesos uruguayos**. Con este dato, en los últimos 12 meses una suba de **6,14 puntos porcentuales**.

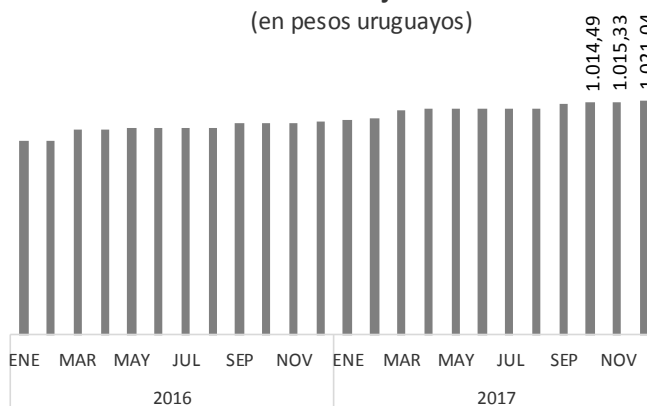
Evolución de Unidad Indexada
(promedio mensual)



Fuente: Elaboración CCU en base a INE

En tanto, el valor de la **unidad reajutable medida en pesos uruguayos registró un aumento mensual de 0,56 puntos porcentuales en diciembre**. En cifras, la **Unidad Reajutable en el mes de diciembre equivale a 1.021,04 pesos uruguayos, 91 pesos por encima del valor que tenía hace un año**.

Unidad Reajutable
(en pesos uruguayos)



Fuente: Elaboración CCU en base a INE (BHU)

En los últimos 12 meses, la **Unidad Reajutable (UR) alcanzó una suba de 9,8%, registro inferior al de diciembre del 2016 (10,25%)**.