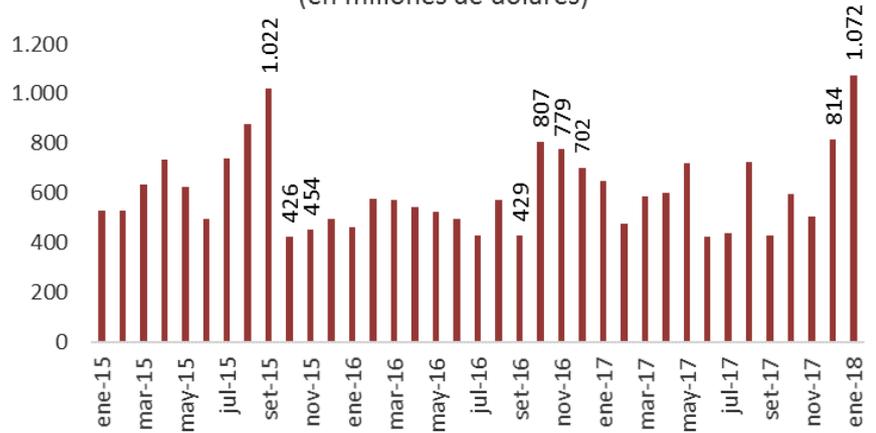


Es de importancia señalar que casi el **94% del total transado correspondió a transacciones de dólares en el mercado spot con un monto de 996 millones de dólares, el nivel más alto en al menos los último 48 meses.**

Asimismo, se debería tener en cuenta que cerca del 54% del total operado en el mercado spot (541 millones de dólares aproximadamente) habría correspondido a la intervención “compradora” del Banco Central del Uruguay con el fin de evitar o suavizar la trayectoria decreciente del tipo de cambio, para no acentuar la pérdida de competitividad del país. De esta manera, se concretó un nuevo récord histórico en lo que respecta a intervención de la autoridad monetaria en el mercado cambiario.

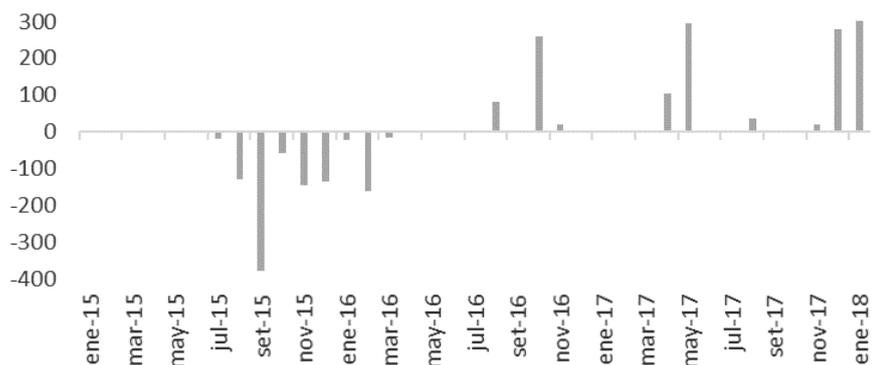
Si bien las transacciones directas en el mercado spot fueron las predominantes en el total de la abultada operativa, hubo compras-ventas de dólar forward por casi 74 millones de dólares y operaciones de canje por 2 millones de dólares.

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



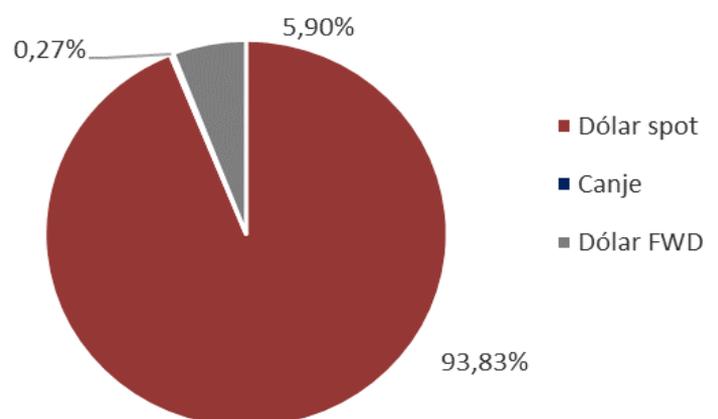
Fuente: Elaboración CCU en base a BEVSA

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



Operativa del mercado de cambios enero 2018

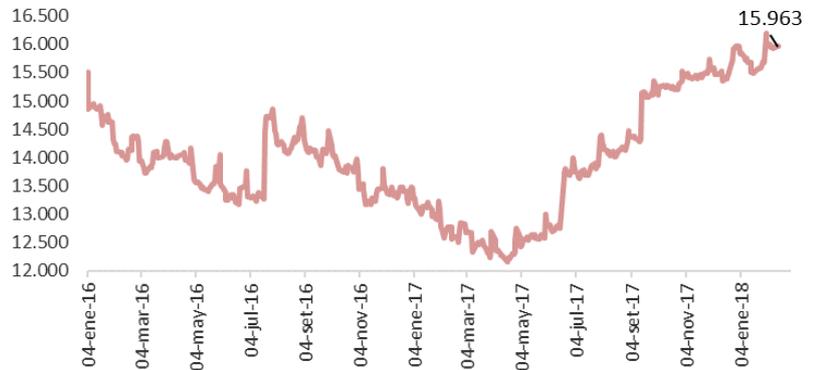
(peso de cada instrumento en %)



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

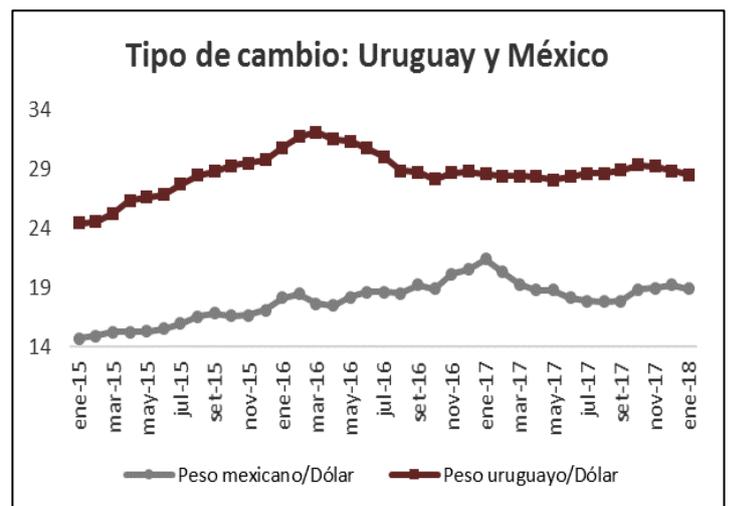
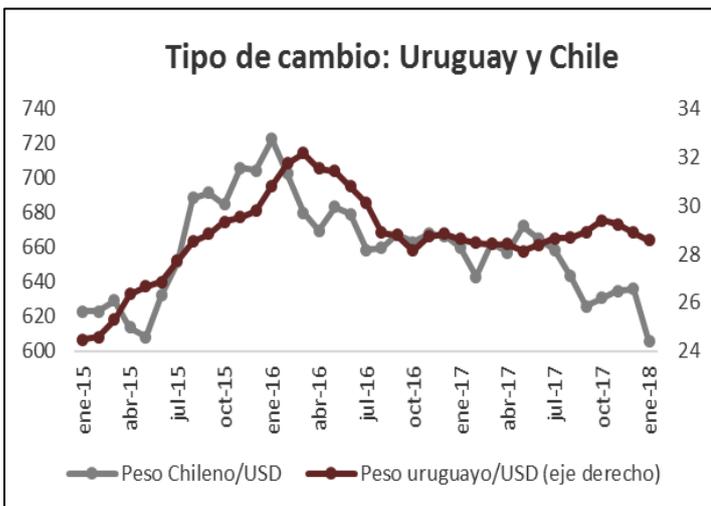
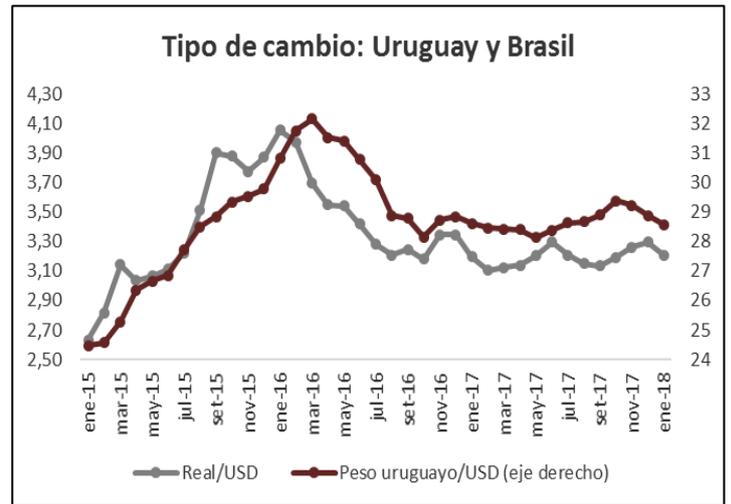
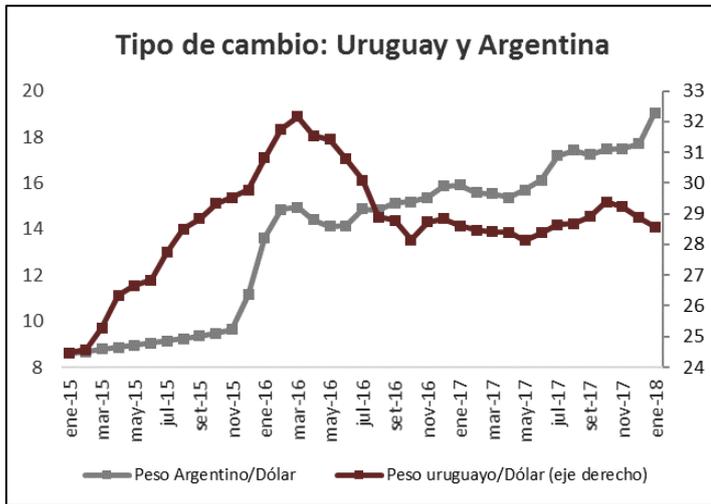
Es de esperar que al tener una posición compradora “agresiva” en el mercado de cambios, el BCU acumule reservas. Como refleja el gráfico, pese a que existen guarismos casi que diariamente, desde mitad del año pasado, los activos de reserva del BCU vienen mostrando una tendencia al alza, lo que es consistente con su conducta intervencionista. Al finalizar el mes de enero, se alcanzó un récord desde al menos enero de 2016 con un nivel de 16.193 millones de dólares.

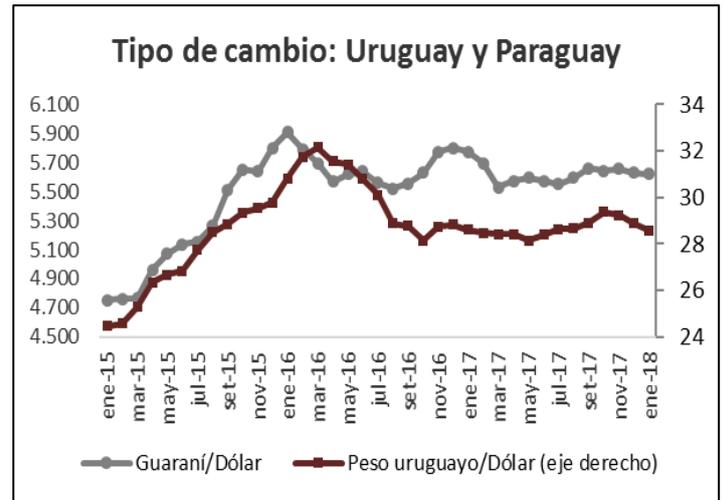
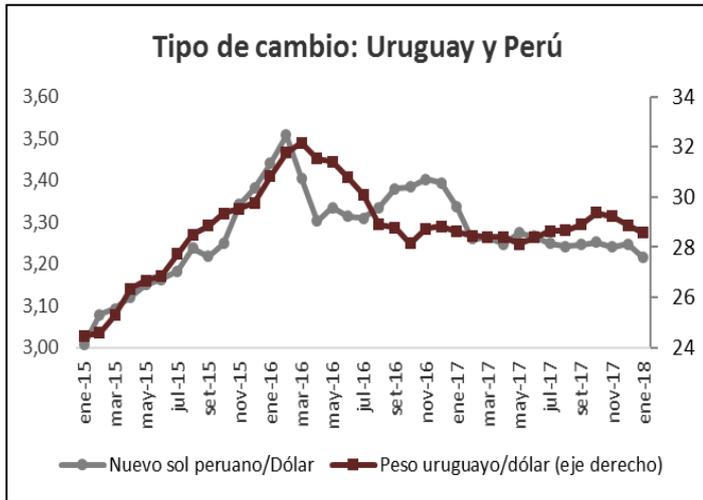
Activos de reserva BCU
(en millones de dólares)



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

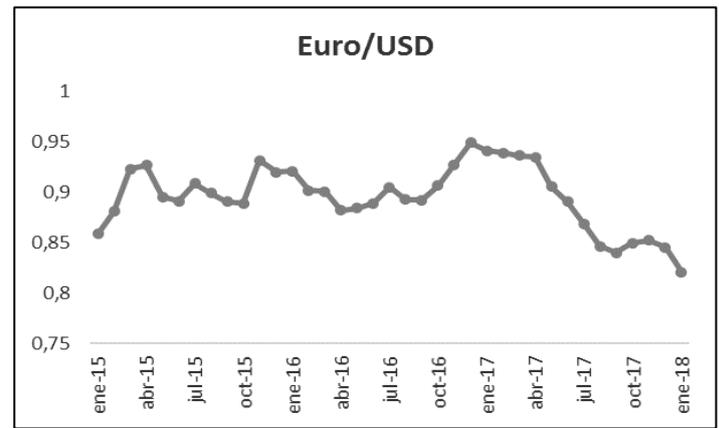
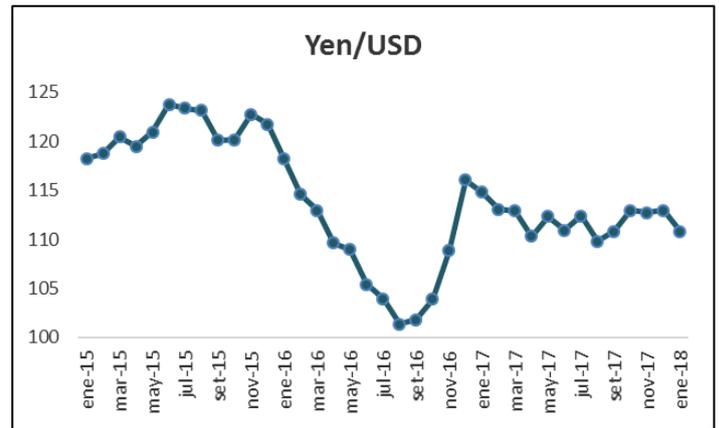
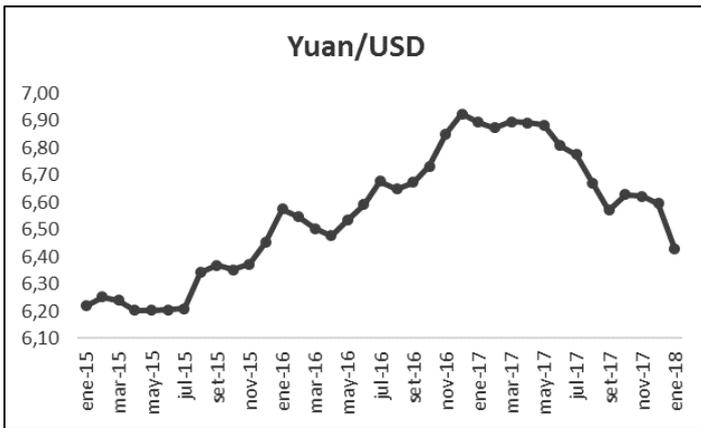
¿Qué pasó en los mercados internacionales?





Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

Del monitor gráfico anterior, se desprende que, a nivel regional, en Brasil, Perú y Paraguay el tipo de cambio tuvo un comportamiento bastante similar al observado en nuestro país, dado que, en el margen, el valor del dólar ante las monedas locales tendió, aunque en Uruguay esta trayectoria empezó a visualizarse antes. En el caso de Chile, la moneda local se viene apreciando ante el dólar desde mediados del 2017, y tras un salto hacia fines del año, en el primer mes del 2018, el tipo de cambio volvió a caer considerablemente, ubicándose en los niveles de mayo de 2015. En cambio, en Argentina, el tipo de cambio continúa mostrando una clara trayectoria al alza, alcanzando un nivel récord de 19 pesos argentino/dólar. El hecho de que el peso argentino sea la única moneda en la región que se esté valorizando significativamente frente al dólar seguramente sea producto de la “normalización” de la economía luego del “cepo cambiario” existente durante el gobierno anterior (se estaría retomando la senda que debería haber seguido el tipo de cambio en años anteriores) y de la búsqueda de mejora de competitividad.



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

Tal como se puede apreciar en los gráficos anteriores, **otras de las principales monedas del mundo como la Libra, el Euro y el Yuan continúan apreciándose frente al dólar dado que la paridad entre las monedas locales y la divisa viene mostrando una trayectoria a la baja.** En efecto, podría decirse que la evolución del tipo de cambio en Uruguay ha sido consistente con la evolución del tipo de cambio en la mayoría de los países de la región y con el comportamiento de las monedas más fuertes del mundo en relación al dólar. **Es relevante marcar, de todas formas, que, de no haber sido por la intervención del BCU con la quita de más de 540 millones de dólares del mercado, el tipo de cambio seguramente hubiera caído aún más.**

FED: empieza 2018 con nuevo Presidente

El pasado 31 de enero el Comité de Política Monetaria (FOMC) de la FED mantuvo su primera reunión del año. En este marco, y aún bajo la presidencia de Janet Yellen, se decidió, en forma unánime, mantener incambiada la tasa de interés de referencia en el rango de 1,25%-1,50%, dado que la inflación continúa ubicándose por debajo del 2% y la recuperación del mercado laboral, el consumo interno y la inversión se consolidan. Es de esperar que la tasa de interés de referencia en Estados Unidos empiece a verificar incrementos muy graduales, en la medida que las proyecciones macroeconómicas sean favorables.

Por otro lado, se destaca que el pasado 5 de febrero, el abogado y banquero Jerome Powell asumió la presidencia de la Reserva Federal tras ser asignado por Donald Trump. Dado que su visión de política monetaria no difiere de la de Janet Yellen, no es de esperar que su presidencia implique grandes cambios en el manejo de la política monetaria.

Evolución reciente del tipo de cambio...

En lo que va del mes de febrero, es decir, con datos a mitad del mes, el tipo de cambio promedio alcanza a 28,58 pesos por dólar, un poco por encima del promedio del mes de enero.

En relación a estos primeros días del mes, es de importancia señalar que, el valor del dólar habría verificado subas diarias históricas a raíz de lo ocurrido en los mercados bursátiles. Luego de mucho tiempo de tranquilidad, volvió a los mercados la volatilidad. En concreto, se registraron caídas récord en los índices bursátiles estadounidenses, teniendo un “efecto contagio” sobre las principales bolsas de Europa, Asia y América. Uno de los principales hechos que explicaría estas caídas habría sido la publicación de los datos del mercado laboral en Estados Unidos, mostrando una importante consolidación en la recuperación no sólo por la cantidad de puestos de trabajo generados sino también por el crecimiento real de los salarios. Esto habría implicado que los agentes interpreten que se aproximaría una suba de tasas por parte de la Fed dado que la mejora en el poder adquisitivo permitiría mayor demanda, consumo, generando presiones al alza sobre los precios. Este aumento de tasas que los agentes incorporaron en sus expectativas implicaría que el dólar se volvería más atractivo, tendiendo a valorizarse ante otras monedas y tendiendo a ser más atractivas las inversiones en otros instrumentos en dólares como los bonos del tesoro por ejemplo. Eso, habría generado una “fuga” de capitales desde las acciones a los bonos y es por eso que las caídas en el valor de las acciones fueron alarmantes.

¿Cuáles son las expectativas respecto al dólar?

De acuerdo a la última Encuesta de Expectativas Económicas realizada por el BCU correspondiente al mes de enero, los analistas consultados esperaban que el valor fin de mes del tipo de cambio en el primer mes del año fuera de 28,63 pesos por dólar, levemente por encima del dato de cierre efectivo (28,14).

En tanto, para el cierre del año corriente, se espera que el dólar valga 33 pesos.



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

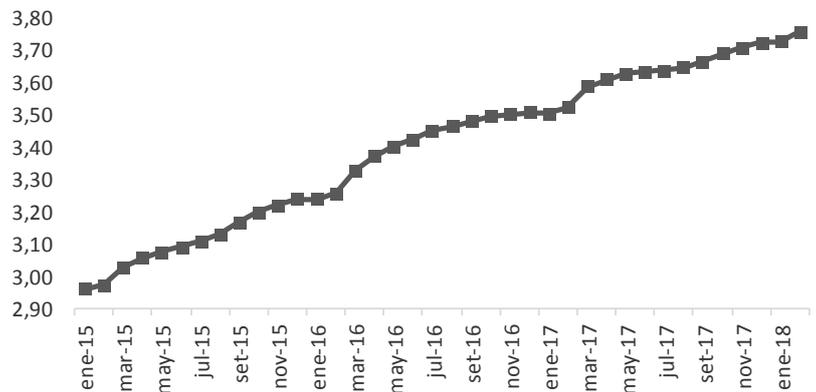
Otros indicadores de interés

Fecha	UI
01/02/2018	3,7194
02/02/2018	3,7191
03/02/2018	3,7187
04/02/2018	3,7183
05/02/2018	3,7179
06/02/2018	3,7215
07/02/2018	3,7250
08/02/2018	3,7286
09/02/2018	3,7321
10/02/2018	3,7357
11/02/2018	3,7393
12/02/2018	3,7428
13/02/2018	3,7464
14/02/2018	3,7500
15/02/2018	3,7536
16/02/2018	3,7572
17/02/2018	3,7608
18/02/2018	3,7643
19/02/2018	3,7679
20/02/2018	3,7715
21/02/2018	3,7751
22/02/2018	3,7788
23/02/2018	3,7824
24/02/2018	3,7860
25/02/2018	3,7896
26/02/2018	3,7932
27/02/2018	3,7968
28/02/2018	3,8005
PROMEDIO	3,7533

Fuente: Elaboración CCU en base a INE

Según el INE, el valor promedio de la unidad indexada en el mes de febrero ascendió a **3,7533 pesos uruguayos**. Con este dato, en los últimos 12 meses una suba de **6,6 puntos porcentuales**.

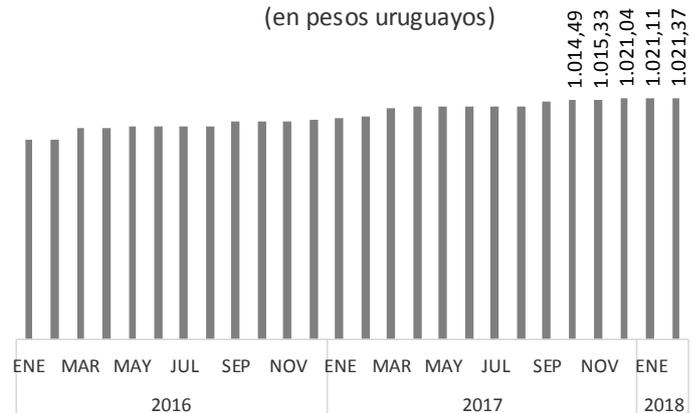
Evolución de Unidad Indexada
(promedio mensual)



Fuente: Elaboración CCU en base a INE

En tanto, el valor de la **unidad reajutable medida en pesos uruguayos** habría aumentado marginalmente en febrero respecto a enero. En cifras, la **Unidad Reajutable en el mes de febrero equivale a 1.021,37 pesos uruguayos, 75,3 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 **7,96%**, registro inferior al de febrero del 2017 (**11,65%**).



Indicador	Dato Vigente	Dato	Var. Mensual	Var. Acum Año	Var. 12 meses
UNIDAD REAJUSTABLE (Pesos/Unidad)	feb-18	1.021,37	0,03%	0,03%	7,96%
COEFICIENTE DE AJUSTE DE ALQUILERES	ene-18	1,066	0,24%	0,24%	-1,43%
UNIDAD REAJUSTABLE DE ALQUILERES (Pesos/Unidad)	dic-17	1.019,16	0,22%	9,44%	9,44%
SALARIO MÍNIMO NACIONAL (Pesos)	ene-18	13.430			9,50%
BASE DE PRESTACIONES Y CONTRIBUCIONES (BPC) Pesos	ene-18	3.848			6,56%

Fuente: Elaboración CCU en base a BCU, INE, GPA.