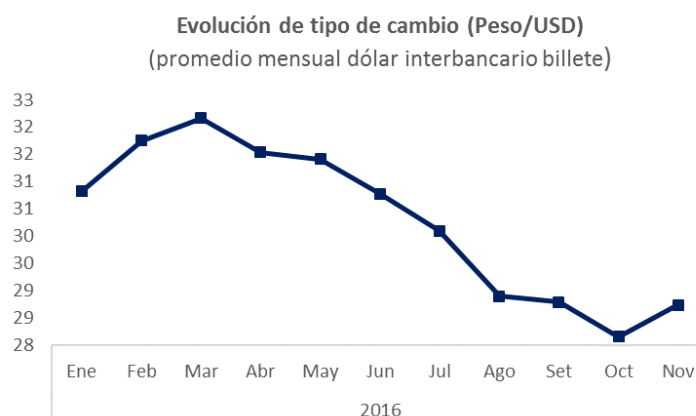


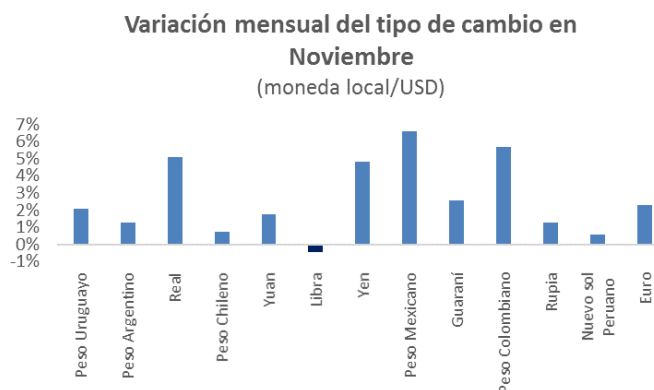
## Tipo de cambio: ¿cambia su trayectoria?

Tal como se desprende del gráfico a continuación, **el tipo de cambio (Peso/USD) aumentó en promedio en noviembre con respecto a octubre**, alcanzando un nivel similar al registrado en setiembre. En concreto, **en el mes 11 del año el valor del dólar ascendió a 28,73 pesos uruguayos**. Con este dato, **tras una racha de 7 caídas mensuales consecutivas, el tipo de cambio aumentó en el penúltimo mes del 2016**.



Fuente: Elaboración CCU en base a INE

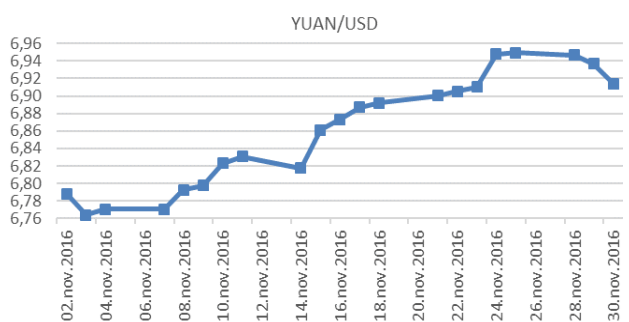
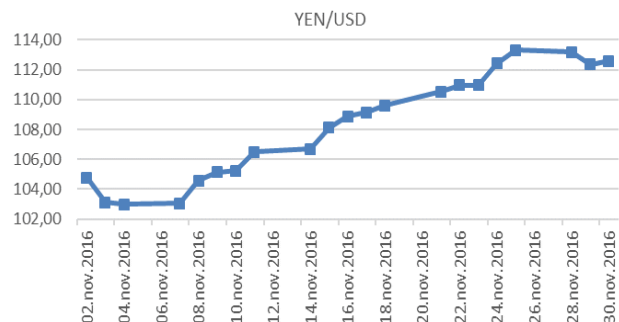
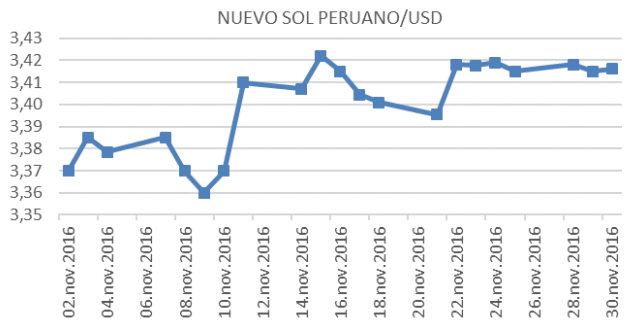
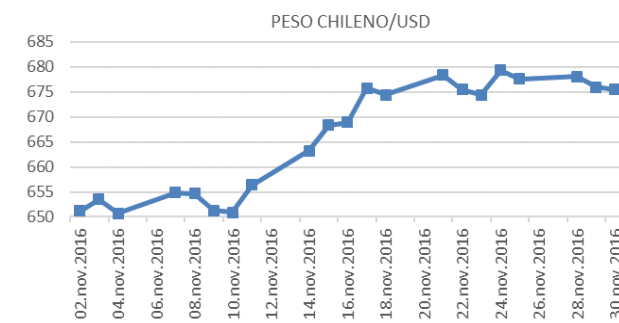
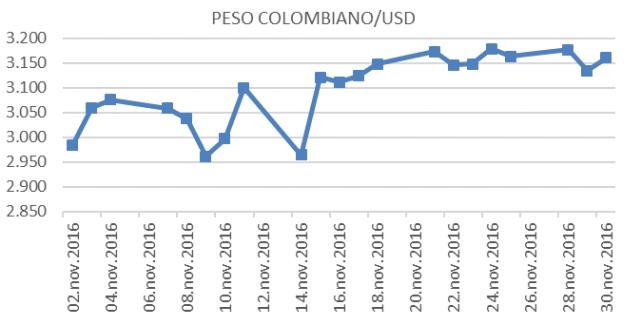
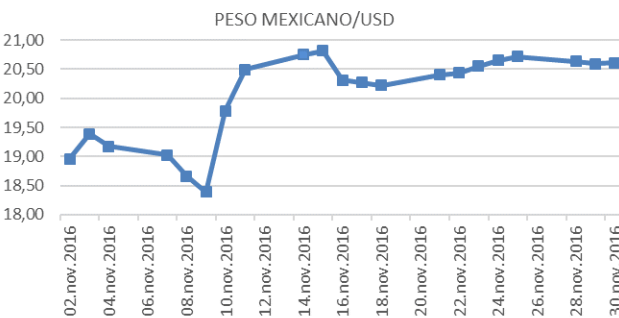
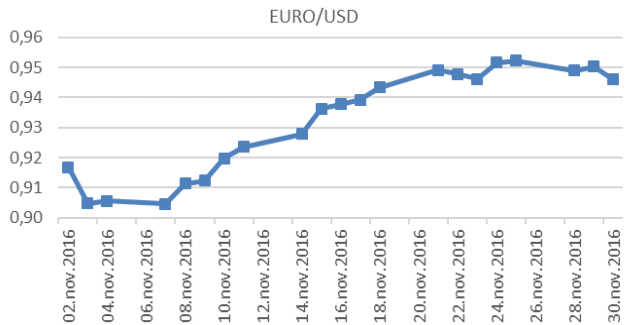
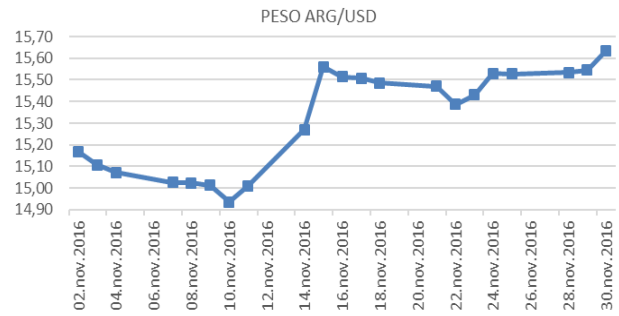
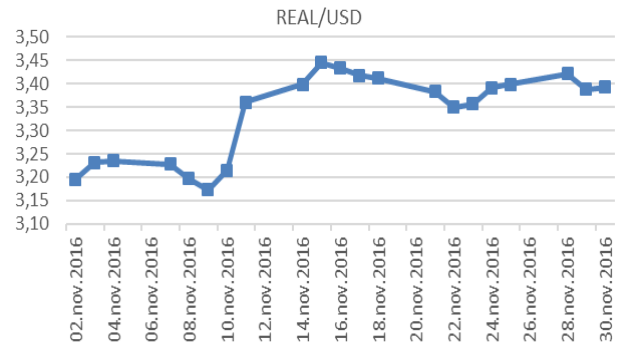
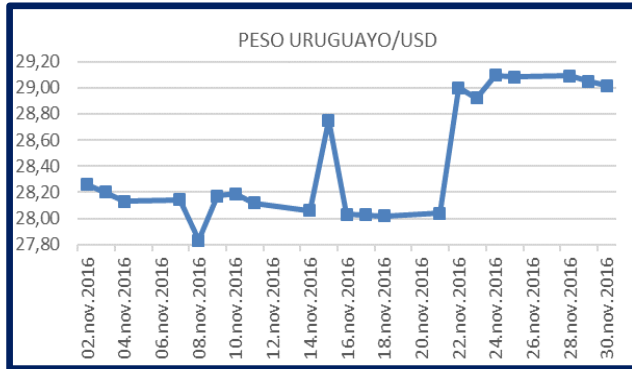
Al comparar la evolución del dólar en noviembre con respecto al mes de octubre, se tiene que **la divisa se apreció 2,06% respecto al peso uruguayo en solo un mes**, según información del Banco Central del Uruguay. **Este comportamiento reciente del tipo de cambio en Uruguay, fue réplica de lo que ocurrió en muchos otros países**, ya que, en gran parte, la valorización del dólar en el margen se ha propiciado tras los resultados de las elecciones presidenciales en Estados Unidos que dieron a Trump como Presidente. Como se mencionó, las principales monedas del mundo perdieron valor respecto al dólar en noviembre, por lo que el tipo de cambio promedio aumentó con respecto a octubre.



Fuente: Banco Central del Uruguay y Banco Central de Chile

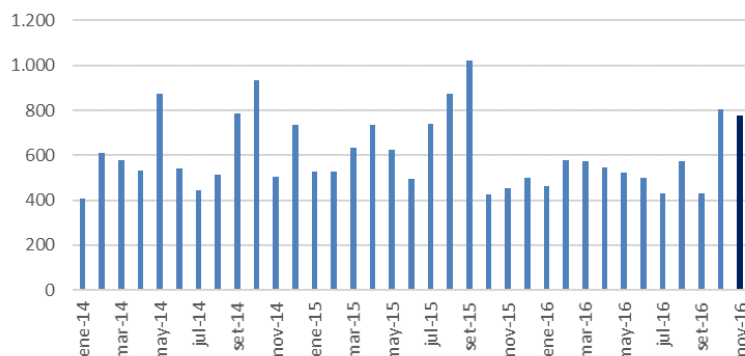
Para comprender la evolución del promedio mensual del tipo de cambio, es de utilidad considerar el **comportamiento diario del mismo durante el mes**, como se puede observar en el siguiente **monitor de gráficos**.

**EVOLUCIÓN DIARIA DE LAS PARIDADES CAMBIARIAS**

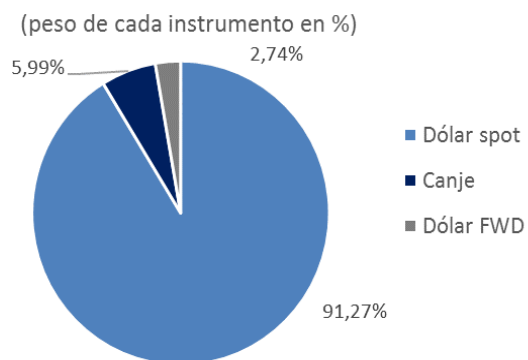


En cuanto a la **operativa en el mercado de cambios en el mes de noviembre**, se observa según información extraída de BEVSA, que **la misma se redujo con respecto al mes anterior** (mes en el cual se había registrado el monto operado más importante desde setiembre de 2015), pero fue significativamente mayor a la operativa registrada en el mismo mes del 2015 (71.5%)

**Operativa total en el mercado de cambios**  
(en millones USD)



**Operativa del mercado de cambios en  
Noviembre**

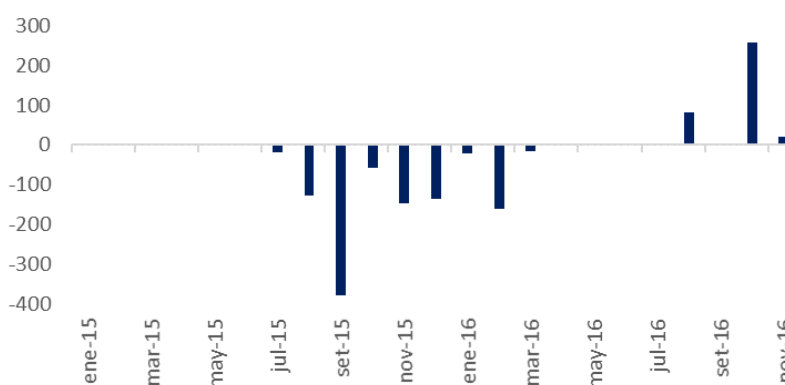


Fuente: Elaboración CCU en base a BEVSA

En concreto, en noviembre, **se operaron casi 780 millones de dólares en el mercado de cambios**. La operativa del mes 11 del año se compuso en su gran mayoría (**91%**) por operaciones de **dólar spot**, en un **6%** por operaciones de **canje** y un **3%** por operaciones de **dólar forward**.

En referencia a la **intervención del BCU en el mercado de cambios**, se destaca que tras haberse mostrado como “vendedor” de dólares en el mercado desde la segunda mitad de 2015 hasta marzo de 2016, con el fin de contener la suba del tipo de cambio, la autoridad monetaria participó como “comprador” en el mercado en los meses de agosto, octubre y noviembre de este año, para evitar una caída abrupta del tipo de cambio y por ende evitar una pérdida de competitividad mayor de la que se registró. **Si bien el BCU intentó amortiguar la caída del tipo de cambio en esos 3 meses mencionados “comprando” dólares en el mercado, fue en el mes de octubre en que las compras netas fueron muy significativas, alcanzando los 258 millones de dólares.** De no haber existido la intervención del BCU, el tipo de cambio en octubre habría caído aún más de lo que cayó tal como muestra la gráfica del principio del informe. En tanto, **en el mes de noviembre, las compras netas del BCU en el**

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



Fuente: Elaboración CCU en base a BCU

mercado de cambios fueron casi 14 veces inferiores que las observadas en el mes anterior, ascendiendo a tan solo 19 millones de dólares. Sin embargo, si bien la intervención directa en el mercado fue menor que la registrada en octubre, en el mes de noviembre se constataron integraciones en dólares de las LRM emitidas por el BCU por un monto asociado de casi 100 millones de dólares, una de las medidas que tomó el BCU para evitar una mayor caída del tipo de cambio a partir de principios de noviembre.

Si bien en noviembre la autoridad monetaria intervino tanto directa como indirectamente “sacando” dólares del mercado, la intervención fue inferior a la de octubre y esto, entre otros factores, hizo que el tipo de cambio no siguiera la trayectoria bajista que venía mostrando.

En consecuencia, considerando el último dato efectivo correspondiente a Noviembre y los factores anteriores, si se consideran **promedios mensuales del tipo de cambio, en lo que va del año, el peso uruguayo acumula una apreciación de 3,5% con respecto al dólar y en los últimos 12 meses, el peso uruguayo acumula una apreciación de 2,7% en relación al dólar.**

#### ¿Qué se espera de la trayectoria del dólar?

De acuerdo a la **encuesta de expectativas** efectuada por el Banco Central del Uruguay correspondiente a **noviembre**, los **analistas consultados esperaban que el tipo de cambio (Peso/Dólar) se ubicara en 29 pesos por dólar, estimación superior al dato efectivo (28,73 pesos/USD)**. En tanto, **para fin del 2016, la encuesta indica que el tipo de cambio ascendería a 29,50 pesos por dólar**, lo que **supone que el dólar va a seguir fortaleciéndose ante la moneda local**. Es importante aclarar que si bien se espera que el dólar se fortalezca hacia fin de año y alcance niveles superiores a los que se han registrado efectivamente, los analistas han ido revisando a la baja sus expectativas en los últimos meses, quizás porque no esperaban la intervención “compradora” del BCU en la última mitad de este año y quizás porque descontaban que la FED iba a acelerar la “normalización de la política monetaria” en Estados Unidos mediante una suba de tasas, pero aún no lo ha hecho.

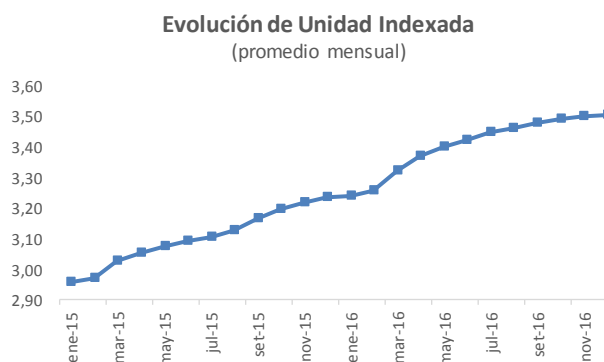
Con respecto a lo anterior, **el 13 y 14 de diciembre se llevará a cabo la última reunión del año de la autoridad monetaria de Estados Unidos (que a la vez es la primera reunión tras la elección de Trump como Presidente) y existe una probabilidad muy alta de que se concrete por primera vez después de casi 7 años, la primera alza de la tasa de referencia (aunque marginal) dado que los signos de recuperación económica en Estados Unidos se estarían consolidando (empleo e inflación) y dadas los planes de reactivación presupuestaria a los que se refirió Trump en su campaña.**

## Otros indicadores de interés

Fecha	UI
01/12/2016	3,5040
02/12/2016	3,5042
03/12/2016	3,5044
04/12/2016	3,5046
05/12/2016	3,5048
06/12/2016	3,5049
07/12/2016	3,5050
08/12/2016	3,5051
09/12/2016	3,5053
10/12/2016	3,5054
11/12/2016	3,5055
12/12/2016	3,5056
13/12/2016	3,5057
14/12/2016	3,5058
15/12/2016	3,5059
16/12/2016	3,5060
17/12/2016	3,5062
18/12/2016	3,5063
19/12/2016	3,5064
20/12/2016	3,5065
21/12/2016	3,5066
22/12/2016	3,5067
23/12/2016	3,5068
24/12/2016	3,5069
25/12/2016	3,5071
26/12/2016	3,5072
27/12/2016	3,5073
28/12/2016	3,5074
29/12/2016	3,5075
30/12/2016	3,5076
31/12/2016	3,5077
<b>Promedio</b>	<b>3,5061</b>

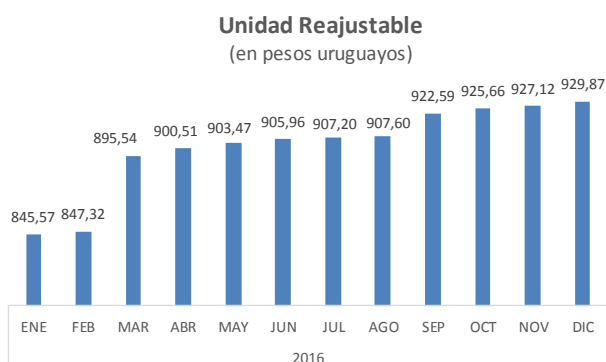
Fuente: INE

Según la información publicada por el INE, el valor promedio de la **unidad indexada en el mes de noviembre ascendió a 3,5007 pesos uruguayos**, mientras que, en diciembre, tal como muestra el cuadro, la **unidad indexada alcanza un promedio de 3,5061 pesos uruguayos**.



Fuente: Elaboración CCU en base a INE

En tanto, el valor de la **unidad reajutable medida en pesos uruguayos aumentó 0,30 puntos porcentuales en diciembre con respecto al mes anterior, alcanzando el nivel máximo en el año**. En concreto, la **Unidad Reajutable equivale a 929,87 pesos uruguayos mientras que hace un año, la misma valía 843,45 pesos, 86,4 pesos menos**.



Fuente: Elaboración CCU en base a INE (BHU)

Indicador	Dato Vigente	Dato	Var. Mensual	Var. Acum Año	Var. 12 meses
UNIDAD REAJUSTABLE (Pesos/Unidad)	dic-16	929,87	0,16%	10,25%	10,25%
COEFICIENTE DE AJUSTE DE ALQUILERES	nov-16	1,0845	-0,41%	-0,75%	-0,61%
UNIDAD REAJUSTABLE DE ALQUILERES (Pesos/Unidad)	oct-16	925,12	0,71%	9,97%	11,28%
SALARIO MÍNIMO NACIONAL (Pesos)	ene-16	11.150			11,50%