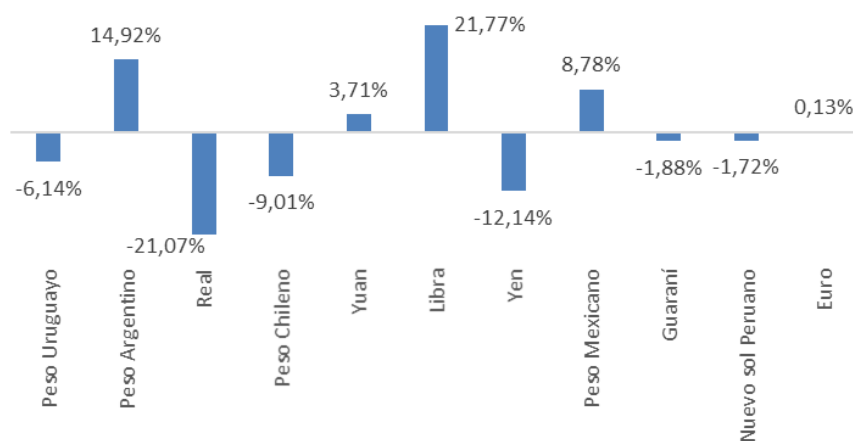


Dólar: futuro incierto

Al cerrar el mes de **octubre**, se destaca que **en los primeros 10 meses del año, el dólar se depreció frente al peso uruguayo en 6,14%**, lo que indica que comparando “punta a punta”, el tipo de cambio Pesos Uruguayos/USD habría disminuido en 6 puntos porcentuales. En el mismo período, **otras monedas como el Real, el Peso Chileno, la Libra, el Yen, Nuevo Sol Peruano y el Rand Sudafricano también se apreciaron con respecto al dólar**, la mayoría en mayor magnitud de lo que lo hizo la moneda local uruguaya.

Variación de tipo de cambio acumulada en el año
(Unidades monetarias por dólar)

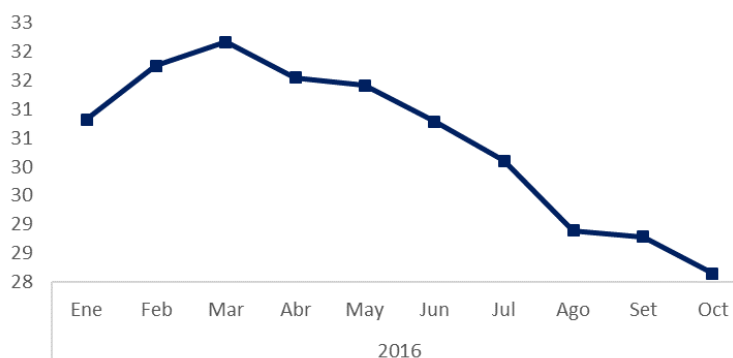


Fuente: Elaboración CCU en base a BCU y Banco Central de Chile. (*) La variación se calcula “punta a punta” al cierre del mes de octubre.

Tal como muestra el gráfico a la derecha, desde abril de este año, **el tipo de cambio Peso/USD fue acumulando caídas consecutivas**, lo que quiere decir que la moneda local ganó valor con respecto al dólar y hasta se volvió más atractiva que la moneda americana.

De esta forma, **considerando los promedios mensuales del dólar billete interbancario, el tipo de cambio acumula 7 caídas mensuales consecutivas.**

Evolución de tipo de cambio (Peso/USD)
(promedio mensual dólar interbancario billete)



Fuente: Elaboración CCU en base a INE

Particularmente, **en octubre**, el valor del dólar billete interbancario **osciló entre 28,06 pesos y 28,40 pesos**, alcanzando un **promedio mensual de 28,15 pesos**. De esta forma, en promedio, **el tipo de cambio cayó 2,19 puntos porcentuales en octubre respecto a setiembre**. Con el registro de octubre, **se acentuó la tendencia a la baja** que venía mostrando el tipo de cambio desde abril de este año.

Los analistas que colaboraron con la encuesta de expectativas económicas realizada por el Banco Central del Uruguay en **Octubre**, **estimaban que en el mes que pasó el tipo de cambio cerraría a 28,40 pesos por dólar**. Dado que el promedio mensual fue de 28,15 se podría decir que hubo una **sobreestimación** de la variable.

Fuente: Elaboración CCU en base a BCU e INE.

Fecha	PESOS URUGUAYOS/USD		
	Dólar billete interbancario	Dólar Pizarra	
		Compra	Venta
03/10/2016	28,26	28,02	28,72
04/10/2016	28,38	27,86	28,56
05/10/2016	28,23	27,95	28,65
06/10/2016	28,09	27,80	28,50
07/10/2016	28,07	27,70	28,40
11/10/2016	28,06	27,65	28,35
12/10/2016	28,08	27,66	28,36
13/10/2016	28,12	27,69	28,39
14/10/2016	28,11	27,72	28,42
17/10/2016	28,06	27,71	28,41
18/10/2016	28,08	27,65	28,35
19/10/2016	28,10	27,67	28,37
20/10/2016	28,08	27,70	28,35
21/10/2016	28,08	27,68	28,33
24/10/2016	28,08	27,70	28,34
25/10/2016	28,07	27,70	28,34
26/10/2016	28,11	27,70	28,34
27/10/2016	28,22	27,73	28,41
28/10/2016	28,40	27,69	28,69
31/10/2016	28,34	27,69	28,69
PROMEDIO	28,15	27,73	28,45

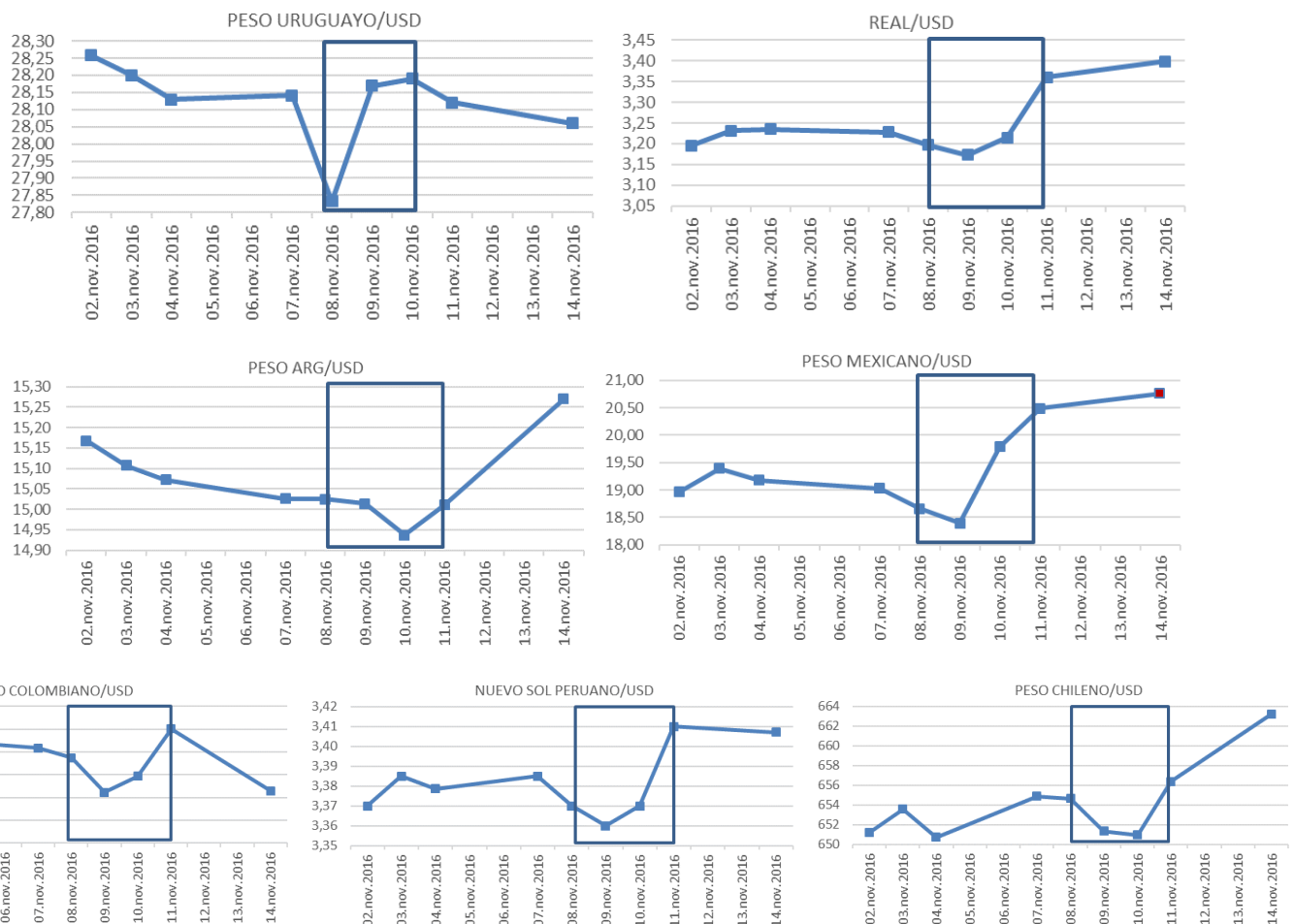
La caída gradual que se viene constatando en el tipo de cambio, se debe tanto a **factores externos** (como el **retraso en la “normalización” de la política monetaria de Estados Unidos**, en su última reunión el 2 de noviembre, la Fed decidió mantener incambiada la tasa de referencia de política monetaria) **como a factores locales** (política monetaria con sesgo contractivo, mayor rendimiento de las Letras de Regulación Monetaria (LRM) en pesos, expectativas de agentes locales acerca de lo que ocurre en los principales mercados mundiales). Si bien, desde el punto de vista del control de la inflación la baja en el tipo de cambio ha contribuido a evitar superar la “barrera” del 10%, la caída del tipo de cambio al mismo tiempo afecta la competitividad del país frente a otros países. Por esto es que, **en los últimos meses, el Banco Central del Uruguay, la autoridad monetaria, intervino en el mercado de cambios como comprador de divisas**, para evitar que el dólar continuara su tendencia bajista. En concreto, en el tercer trimestre del 2016 el BCU compró aproximadamente 80 millones de dólares y sólo en el mes de octubre intervino comprando 260 millones de dólares. Asimismo, a principios de noviembre, en línea con su intervención en el mercado, el Banco Central del Uruguay anunció una **medida que permite comprar con dólares las LRM emitidas por dicha entidad**.

“Efecto Trump”

El pasado **8 de noviembre**, contra los pronósticos y en el marco de una lucha entre lo que los entendidos llaman el “establishment” y el “outsider”, **Donald Trump, el candidato presidencial republicano, ganó las elecciones presidenciales en Estados Unidos.**

Como muchos anticipaban, el resultado de las elecciones que tomaron lugar en una de las potencias mundiales tuvo y tendrá un **impacto significativo tanto en Estados Unidos como en el resto del mundo.** En los **mercados financieros globales, el resultado electoral generó turbulencias y desplomes en índices bursátiles y otros indicadores financieros**, principalmente de Estados Unidos, Asia y Europa, lo que quiere decir que la mayoría de los agentes tenía una clara preferencia por Clinton (candidata presidencial demócrata).

Además del desplome de los índices bursátiles y financieros, **otro efecto inmediato que generó el triunfo de Trump fue la pérdida de valor del dólar frente a algunas monedas y también la desvalorización del Peso Mexicano que llegó a alcanzar mínimos históricos.** Sin embargo, el **dólar recobró su valor en los días próximos a conocerse el resultado de las elecciones.**



Fuente: Elaboración CCU en base a Banco Central de Chile

Si bien casi todas las monedas de los países Latinoamericanos perdieron valor respecto al dólar en los días posteriores a las elecciones en Estados Unidos, **el peso uruguayo fue de los que menos lo sintió**, aunque efectivamente **en lo que va del mes de noviembre se ha registrado una suba cercana a 2 puntos porcentuales**.

Panorama incierto

La **última encuesta de expectativas económicas** efectuada por el Banco Central del Uruguay en **octubre**, muestra que los analistas consultados estiman que **el año cierre con un tipo de cambio a 29,75 Pesos/USD**. En tanto, en su último informe realizado en octubre, CPA Ferrere proyecta un tipo de cambio promedio de 30,3 Pesos/USD para el cierre de 2016. Si bien **se espera que el tipo de cambio registre una suba hacia fin de año, lo cierto es que las perspectivas respecto a la evolución del dólar tienen un componente de incertidumbre muy significativo**. Es de importancia destacar que **se entiende que la evolución futura del dólar en Uruguay va a depender principalmente de los factores externos que inciden en su comportamiento y de las reacciones de los agentes locales ante los distintos sucesos**. Por ahora, se observa que el tipo de cambio en Uruguay se viene comportando de manera similar a la de los dos países vecinos: Argentina y Brasil. Las acciones y medidas que Trump pueda llegar a implementar podrán exacerbar o minimizar la incertidumbre y volatilidad observada actualmente en los mercados, incidiendo, entre otras cosas, en la confianza, perfil de riesgo y por ende decisiones de los principales agentes e inversores de los mercados financieros del mundo. **Uno de los principales factores determinantes de la evolución de la moneda estadounidense es la decisión que la Fed tome en su próxima reunión del 13-14 de diciembre de este año, donde quizás pueda concretarse finalmente una suba de las tasas de interés de referencia, generando posiblemente un aumento del tipo de cambio Peso/USD**.

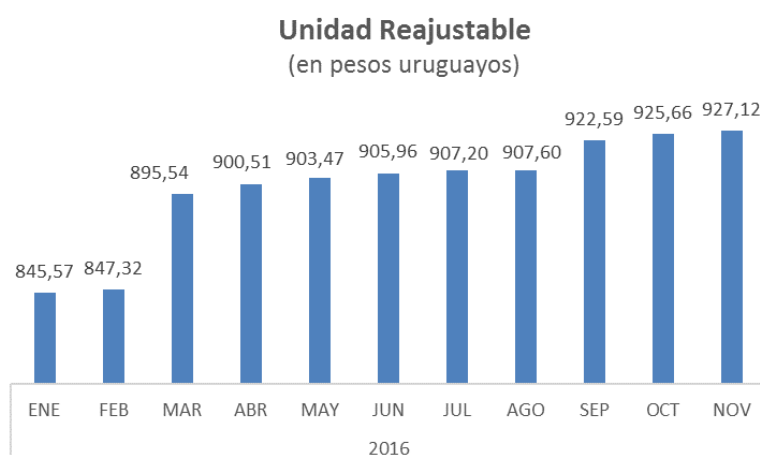
Otros indicadores de interés

Fecha	UI
01/11/2016	3,4974
02/11/2016	3,4977
03/11/2016	3,4980
04/11/2016	3,4982
05/11/2016	3,4985
06/11/2016	3,4987
07/11/2016	3,4989
08/11/2016	3,4991
09/11/2016	3,4993
10/11/2016	3,4995
11/11/2016	3,4998
12/11/2016	3,5000
13/11/2016	3,5002
14/11/2016	3,5004
15/11/2016	3,5006
16/11/2016	3,5008
17/11/2016	3,5010
18/11/2016	3,5012
19/11/2016	3,5014
20/11/2016	3,5016
21/11/2016	3,5019
22/11/2016	3,5021
23/11/2016	3,5023
24/11/2016	3,5025
25/11/2016	3,5027
26/11/2016	3,5029
27/11/2016	3,5031
28/11/2016	3,5033
29/11/2016	3,5035
30/11/2016	3,5037
Promedio	3,5007

De acuerdo a las cifras publicadas por el INE, el valor promedio de la unidad indexada en el mes de octubre ascendió a **3,4928 pesos uruguayos**, mientras que en noviembre la unidad indexada alcanza un promedio de **3,5007 pesos uruguayos**.

Con este dato, al considerar las variaciones mensuales de los valores promedio de la unidad indexada, se tiene que en **noviembre la misma registra un incremento de 0,23 puntos porcentuales, el menor aumento constatado en el año.**

Fuente: Elaboración CCU en base a INE (BHU)



En tanto, el valor de la **unidad reajutable medida en pesos uruguayos aumentó 0,16 puntos porcentuales en noviembre con respecto al mes anterior, alcanzando el nivel máximo en el año.** En concreto, la **Unidad Reajutable equivale a 927,12 pesos uruguayos mientras que hace un año, la misma valía 834,64 pesos, 92 pesos menos.**

Indicador	Dato Vigente	Dato	Var. Mensual	Var. Acum Año	Var. 12 meses
UNIDAD REAJUSTABLE (Pesos/Unidad)	nov-16	927,12	0,23%	9,92%	11,08%
COEFICIENTE DE AJUSTE DE ALQUILERES	oct-16	1,089	-0,44%	-0,34%	-0,22%
UNIDAD REAJUSTABLE DE ALQUILERES (Pesos/Unidad)	set-16	918,62	0,68%	9,20%	11,54%
SALARIO MÍNIMO NACIONAL (Pesos)	ene-16	11.150			11,50%

Fuente: Elaboración CCU en base a INE