



# DESAFÍOS Y AGENDA PARA EL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

ADM

Diego Labat

*Mayo 2022*



**POLÍTICA MONETARIA  
INFLACIÓN**



**SISTEMA FINANCIERO**



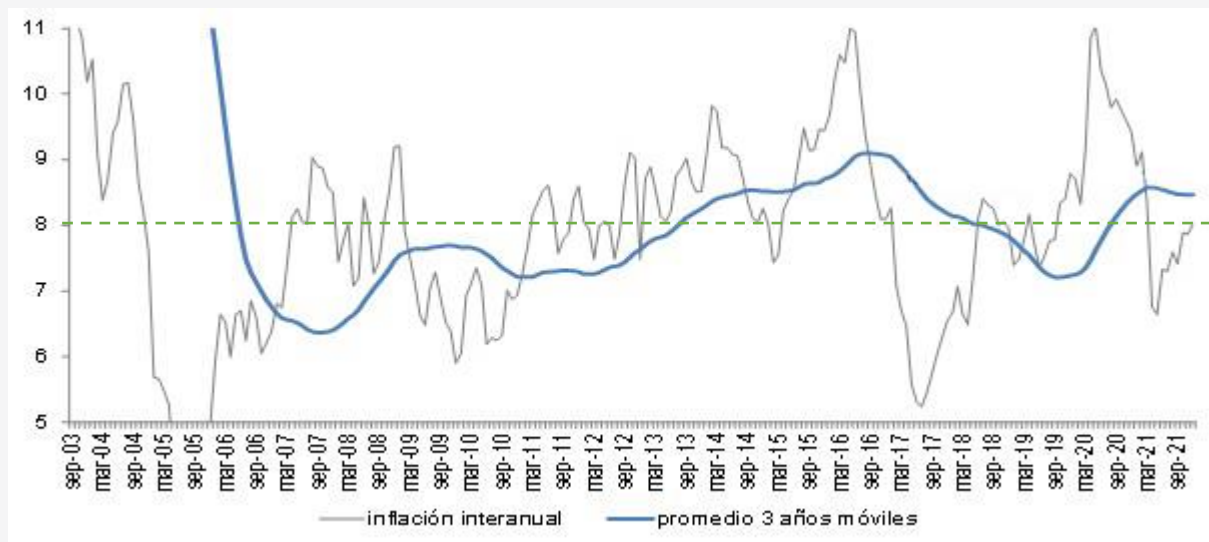
# POLÍTICA MONETARIA INFLACIÓN

# ¿Por qué es necesaria una inflación baja?

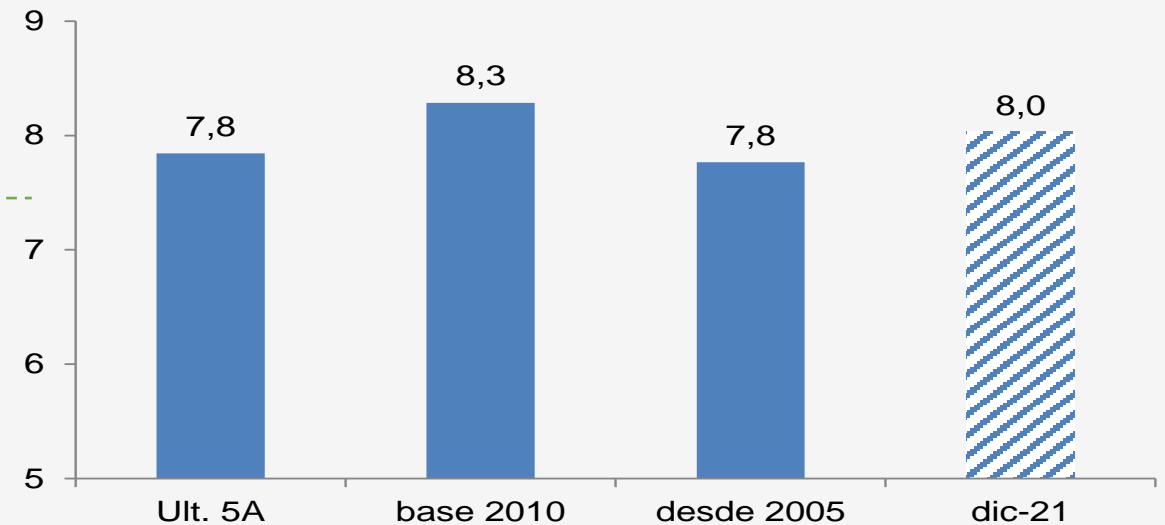
- Efectos redistributivos
- La inflación alta y la dolarización afectan el crecimiento de largo plazo
- Evidencia de Uruguay muestra que dolarización afecta la gestión financiera y real de las empresas uruguayas

# Evolución de la inflación, una mirada más de largo plazo

Inflación interanual, ventanas móviles desde 2005

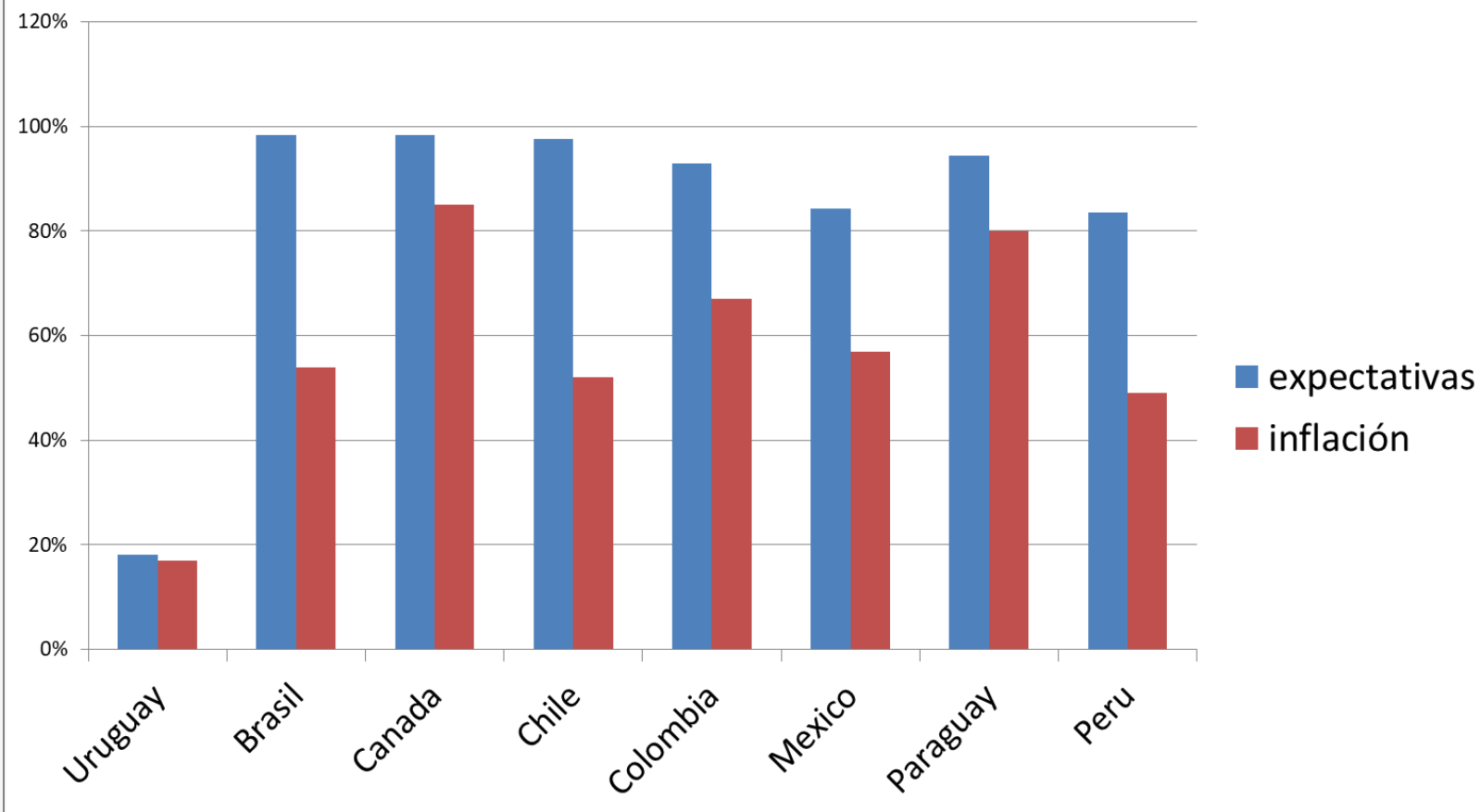


Inflación anual promedio, períodos seleccionados



# Uruguay ha tenido mínima credibilidad en control de inflación y expectativas

**Tiempo que inflación y expectativas pasan dentro del rango objetivo: Países seleccionados**



# La nueva política monetaria

1

Compromiso con una inflación más baja

- El foco central es bajar la inflación y anclar las expectativas dentro del rango, de una manera sostenible.

2

Tasa de interés como nuevo instrumento de PM

- Nuevo instrumento de política monetaria bajo un régimen de objetivos de inflación.
- Diseñado para mejorar las señales al mercado y permitir la sintonía fina de la PM con una mayor frecuencia.

3

Fortalecer la transparencia en la comunicación

- Mayor frecuencia en reuniones del Comité de Política Monetaria (COPOM), publicación de actas, relanzamiento de encuesta de inflación, entre otros.
- Publicación de las proyecciones de inflación del Banco Central y encuesta de expectativas de inflación de las empresas.

4

Instancia contra-cíclica de la PM

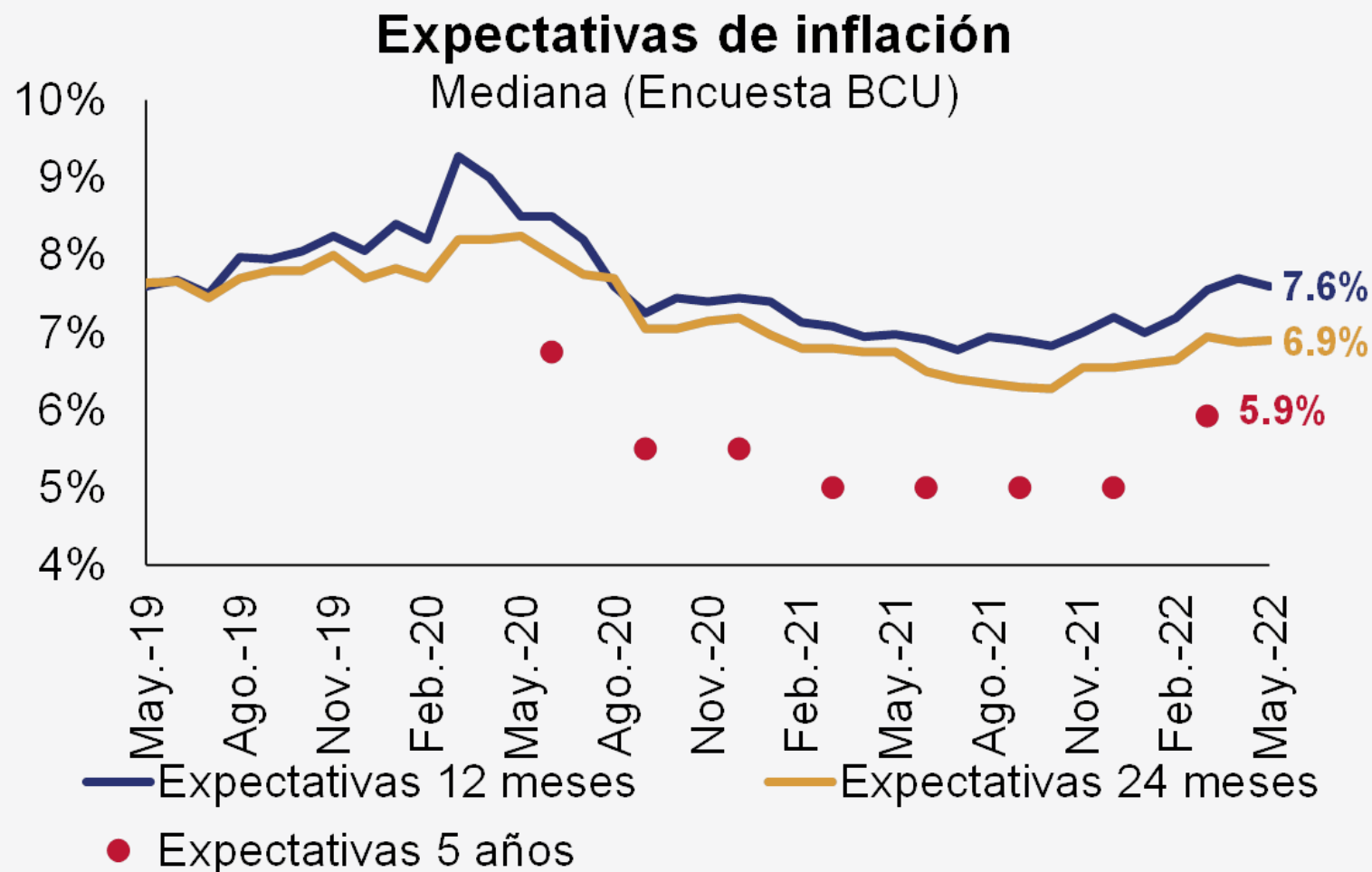
- Para responder a la emergencia sanitaria del Covid-19, la PM había estado en un modo expansivo.
- A medida que la pandemia ha disminuido, el Banco Central ha cambiado hacia una postura de política monetaria más contractiva, aumentando la tasa de referencia en un acumulado de 475 pb desde agosto de 2021, al 9,25% actual.

5

Desdolarización

- Reconstrucción de mercados en moneda local para mitigar la dolarización financiera y desarrollo de mercados de derivados cambiarios.

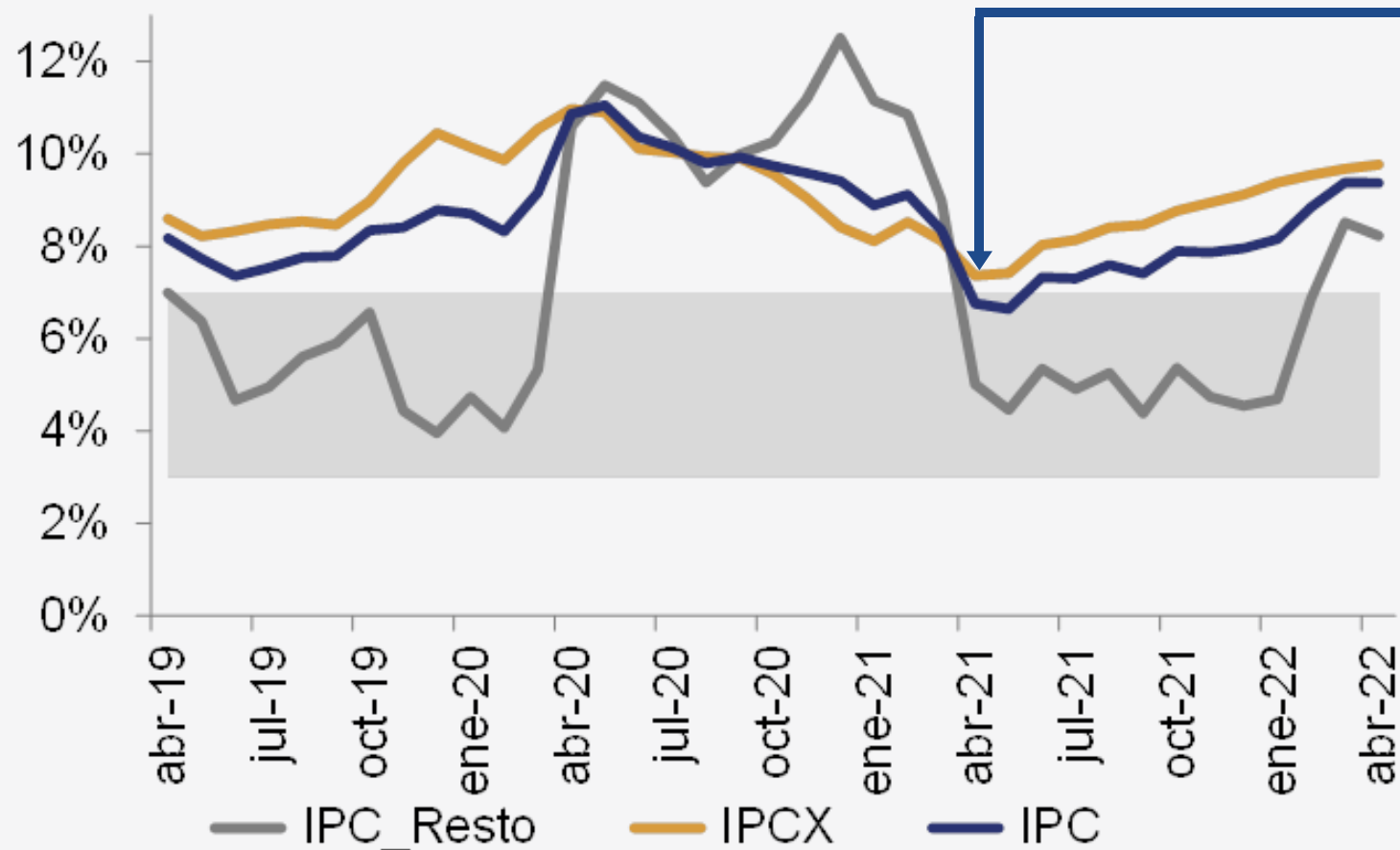
# Las expectativas de inflación reaccionaron





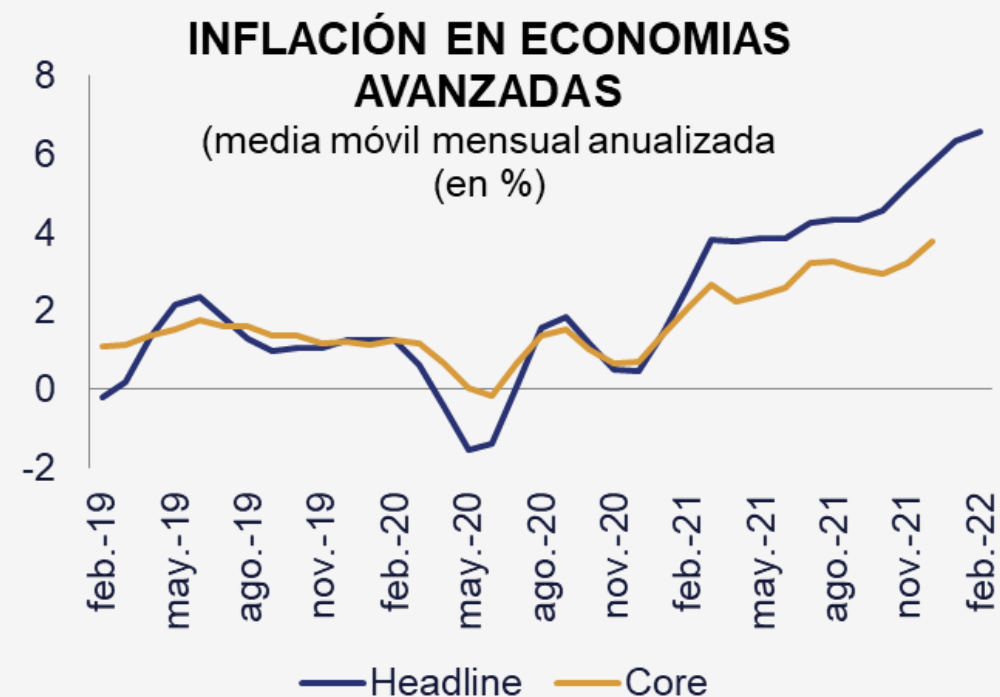
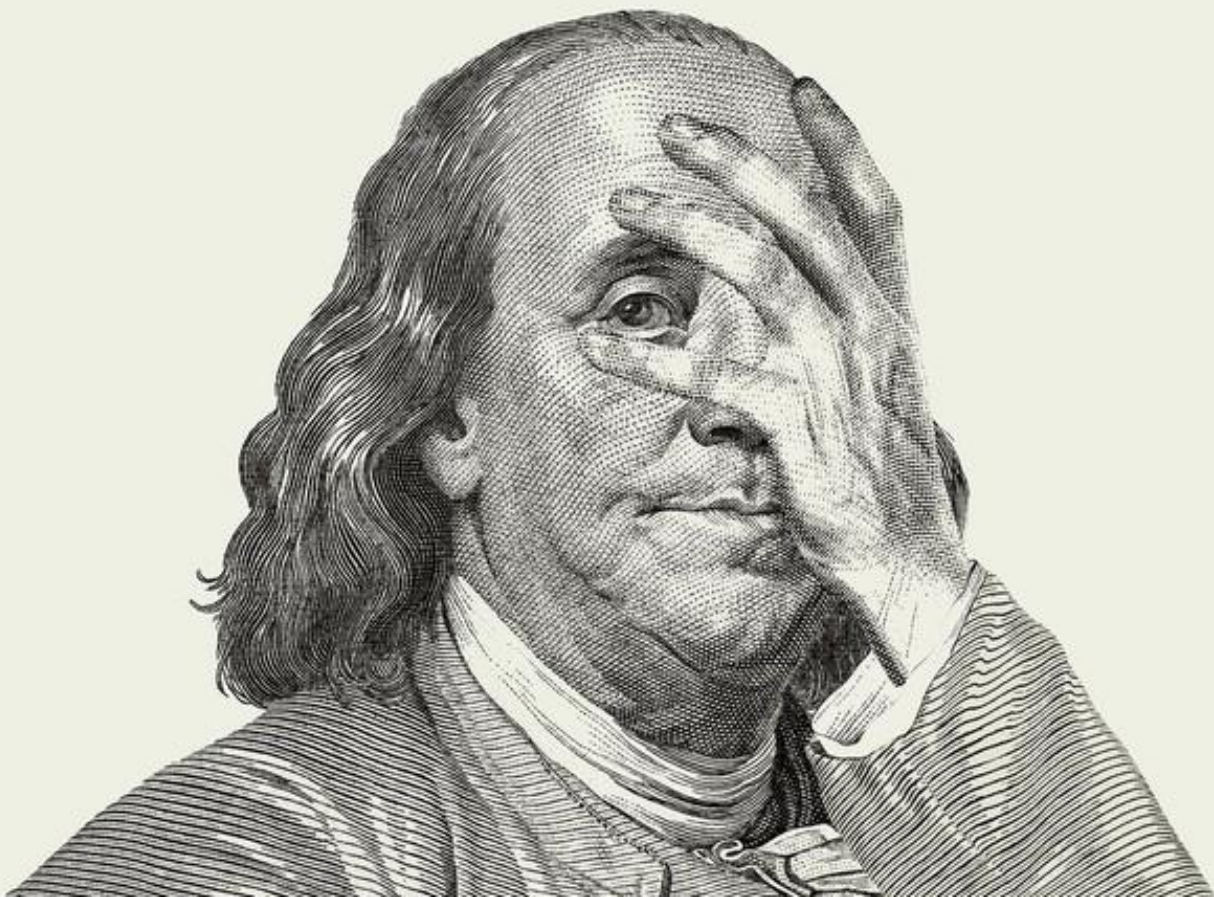
# Y la inflación caía luego del salto inicial del COVID

## Variación Interanual IPC, IPCX e IPC Resto

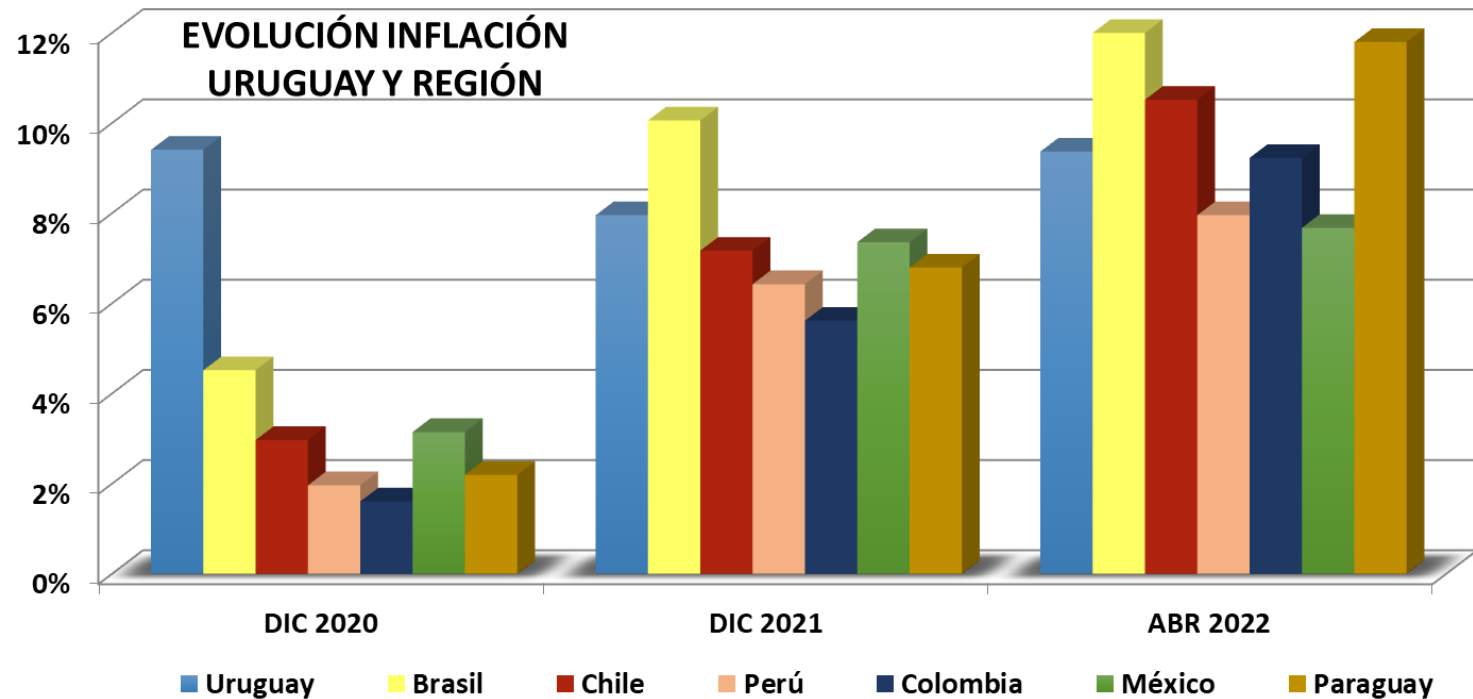


Pero desde mediados de 2021 la tendencia se revierte. Aparecen presiones externas

# La inflación subiendo en la región y el mundo



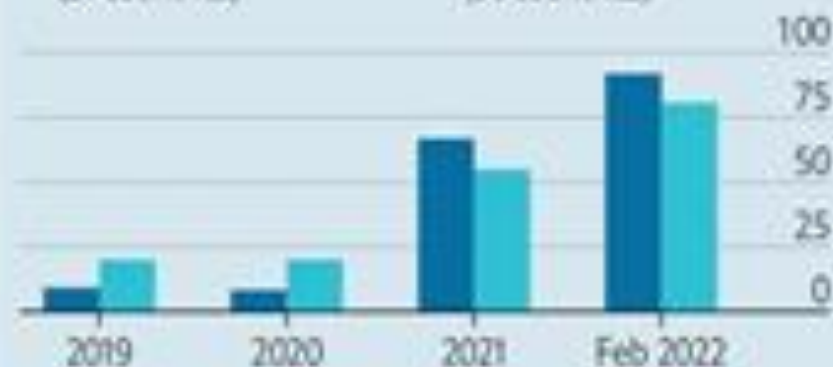
# La inflación subiendo en la región y el mundo



### Price comparisons

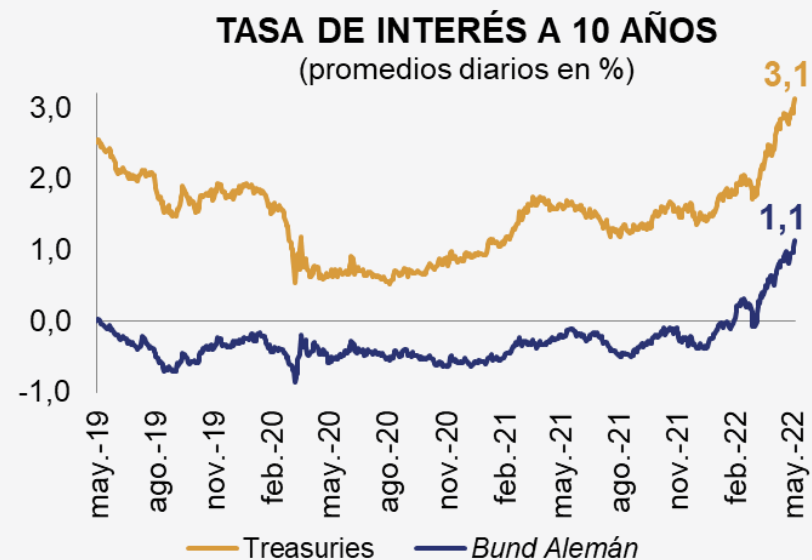
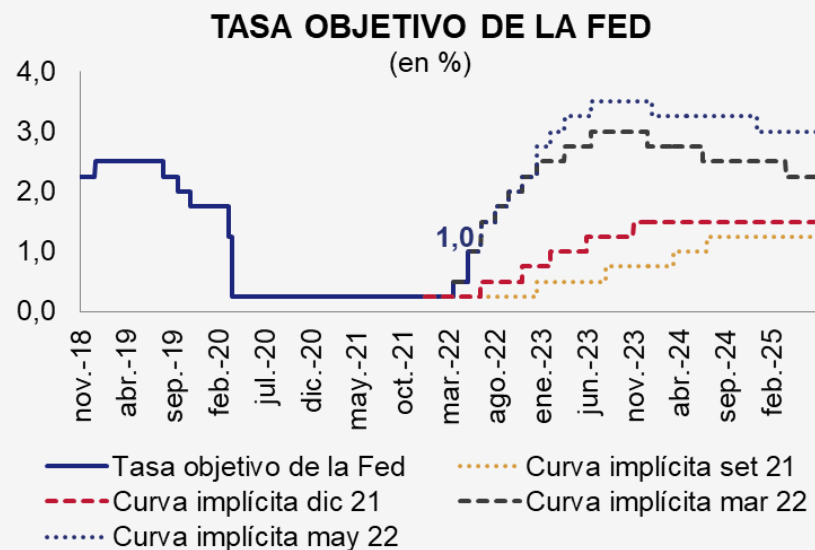
Countries with inflation above target, %

Advanced economies (31 countries) Emerging markets (50 countries)



# Los Bancos Centrales reaccionan

Uruguay	4,50%	Brasil	2,00%	Chile	0,50%	Perú	0,25%	Colombia	2,00%	México	4,00%	Paraguay	0,75%
11/08/2021	5,00%	18/03/2021	2,75%	14/07/2021	0,75%	12/08/2021	0,50%	28/09/2020	1,75%	24/06/2021	4,25%	31/08/2021	1,00%
05/10/2021	5,25%	06/05/2021	3,50%	31/08/2021	1,50%	09/09/2021	1,00%	01/10/2021	2,00%	12/08/2021	4,50%	21/09/2021	1,50%
11/11/2021	5,75%	17/06/2021	4,25%	13/10/2021	2,75%	07/10/2021	1,50%	02/11/2021	2,50%	01/10/2021	4,75%	21/10/2021	2,75%
05/01/2022	6,50%	04/08/2021	5,25%	14/12/2021	4,00%	11/11/2021	2,00%	17/12/2021	3,00%	11/11/2021	5,00%	22/11/2021	4,00%
16/02/2022	7,25%	22/09/2021	6,25%	26/01/2022	5,50%	09/12/2021	2,50%	31/01/2022	4,00%	16/12/2021	5,50%	21/12/2021	5,25%
07/04/2022	8,50%	27/10/2021	7,75%	29/03/2022	7,00%	06/01/2022	3,00%	31/03/2022	5,00%	10/02/2022	6,00%	21/01/2022	5,50%
17/05/2022	9,25%	08/12/2021	9,25%	04/05/2022	8,25%	10/02/2022	3,50%	29/04/2022	6,00%	24/03/2022	6,50%	22/02/2022	5,75%
		02/02/2022	10,75%			10/03/2022	4,00%			12/05/2022	7,00%	22/03/2022	6,25%
		15/03/2022	11,75%			07/04/2022	4,50%					22/04/2022	6,75%
		04/05/2022	12,75%			12/05/2022	5,00%						
<b>Cantidad subas</b>	<b>7</b>	<b>10</b>	<b>7</b>	<b>10</b>	<b>7</b>	<b>10</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>				
<b>Suba TPM</b>	<b>4,75%</b>	<b>10,75%</b>	<b>7,75%</b>	<b>4,75%</b>	<b>4,00%</b>	<b>3,00%</b>	<b>6,00%</b>						



# La Política Monetaria entra en fase contractiva

Montevideo, 17 de mayo de 2022

Comunicado del Comité de Política Monetaria

El BCU anuncia el ingreso a la fase contractiva de la política monetaria



De izquierda a derecha: Washington Ribeiro, Vicepresidente; Diego Labat, Presidente; Ignacio Bertl, Director; Adolfo Sarmiento, Gerente de Política Económica y Mercados (mediante videoconferencia); Gerardo Licandro, Gerente de la Asesoría Económica; Cristina Rivero, Intendente de Supervisión Financiera; Leonardo Vicente, Gerente de Política Monetaria; y Jorge Christy, Secretario General.

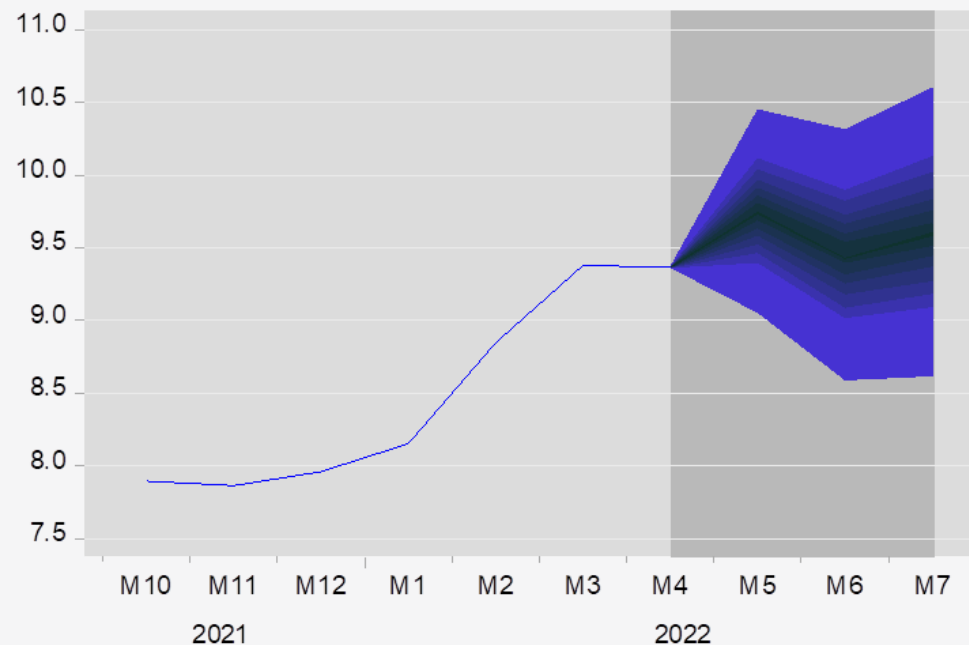
El Banco Central del Uruguay (BCU) decidió un incremento de la tasa de interés de política monetaria (TPM) en 75 puntos básicos hasta 9,25%. Este aumento permite ingresar en la fase contractiva de la política monetaria en línea con lo anunciado en las dos reuniones anteriores del Comité de Política Monetaria (COPOM).

En la senda de ingreso gradual a la fase contractiva de la política monetaria, se prevén al menos dos aumentos adicionales de 50 puntos básicos en las próximas reuniones del COPOM, hasta llevar la tasa de interés a niveles consistentes con la convergencia de las proyecciones del BCU a su objetivo de inflación.

Para la decisión de política monetaria se valoraron distintos aspectos de la coyuntura nacional e internacional.

En Uruguay, tanto la inflación como las expectativas de inflación continúan fuera del rango meta, mientras que la actividad económica se ha recuperado a niveles por encima de la prepandemia, lo que se refleja en buenos indicadores del mercado de trabajo.

En el mundo, la inflación también continúa sufriendo presiones al alza. Este hecho provoca la reacción cada vez más contractiva de los principales bancos centrales, en particular la Reserva Federal de Estados Unidos (FED). En esa coyuntura, la inestabilidad y el bajo crecimiento mundial y de la región, el



La inflación se mantendría por encima de 9% en los próximos meses



# SISTEMA FINANCIERO

# Un sistema financiero sólido, innovador y accesible

El desarrollo del sistema financiero es central para el crecimiento



# Mirar hacia afuera



## La región y el mundo como mercado

Ventajas comparativas de Uruguay para ofrecer servicios financieros a la región y al mundo





**¿DÓNDE ESTAMOS?**

# Reglas liberales consolidadas

- No hay restricciones para la entrada o salida de capitales
- Mercado de cambios libre
- Libre fijación de la tasa de interés
- Tratamiento equitativo para nacionales y extranjeros

# Con las mejores prácticas

- A partir de 2002 se han hecho cambios normativos relevantes para la solidez del sistema (requisitos de capital, ratios de liquidez, topes de riesgo, gobierno corporativo, seguro de depósitos, unidad indexada, etc.)

En estos años entre otros:

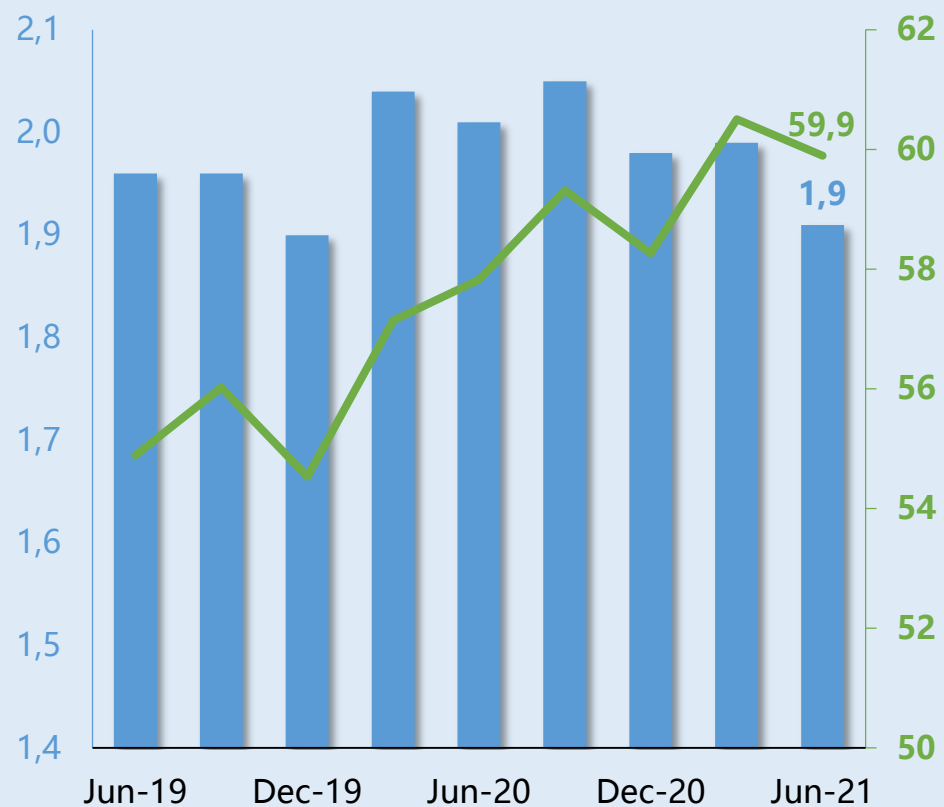
- Capital anticíclico
- Requisitos de capital y topes de riesgo

# Un sistema bancario sólido

## Solvencia y liquidez del sistema bancario

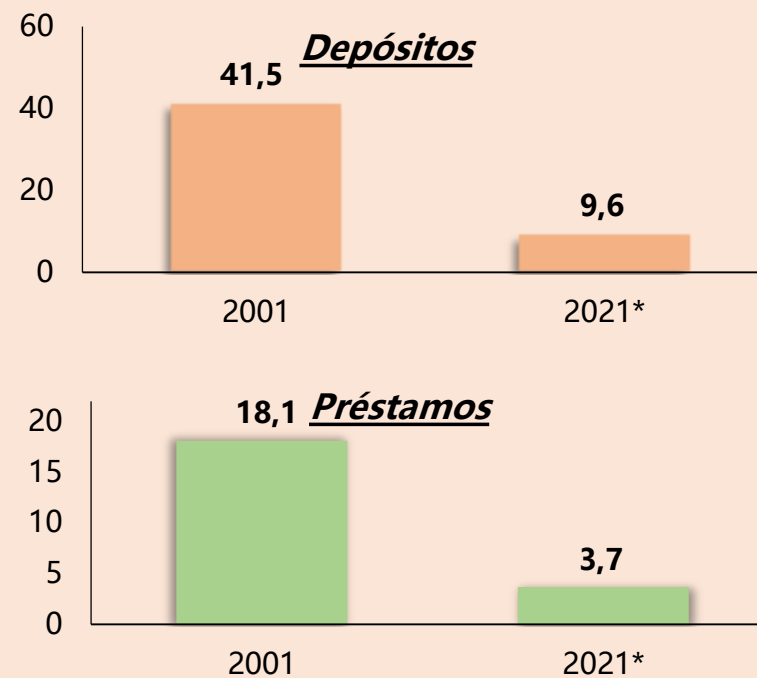
Número de veces el capital mínimo regulatorio

Ratio de liquidez en %



(\*) Porcentaje de activos líquidos (vto. hasta 30 días) sobre el total de activos

## Exposición del sistema bancario a los no residentes



1/ Final del período; datos de depósitos incluye solo sector privado no financiero

(\*) Octubre 2021

# Con 11 bancos y una cooperativa



BBVA



Itaú

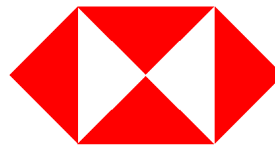
BHU

citi



BANQUE HERITAGE

Scotiabank.



HSBC



# Y más instituciones financieras



# Con un fuerte impacto

1  
Casa  
Financiera

Producción Servicios  
Financieros

8% PBI

+ 25000 empleos

Depósitos en bancos  
por 69% PBI

(\$ 1793 B)

VAB Servicios  
Financieros

5% PBI

Activos por

120% PBI  
(\$ 3099 B)

Créditos  
por 29% PBI

(\$ 743 B)

4  
Afaps

# Y en el Mercado de Valores

**25**

Corredores  
de Bolsa

**24**

Agentes de  
Valores

**12**

Afisas



# Asesores de Inversión y Gestores de Portafolio

**97** Asesores y  
**66** Gestores

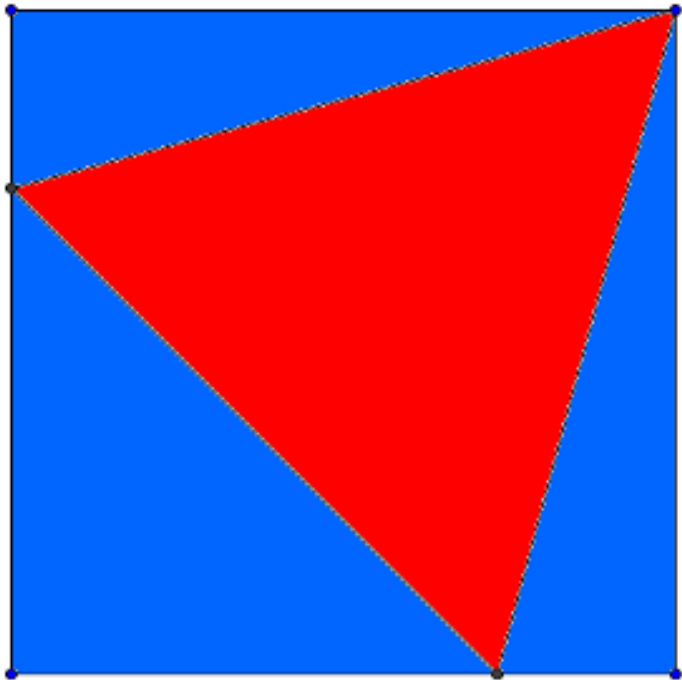
**842**  
funcionarios  
**154** oficinas

**29.859** clientes

**30,9 B USD** de  
activos bajo  
manejo

Ingresos por  
**USD 264**  
millones

# Desafíos para la regulación



## Estabilidad vs Desarrollo

---

¿Objetivos opuestos?

ABRIL - MAYO	<table border="1"> <tr> <td></td><td>marzo</td><td></td><td>abril</td><td></td><td>mayo</td><td></td></tr> <tr> <td>1</td><td></td><td>1</td><td>1</td><td>1</td><td>1</td><td>1</td></tr> <tr> <td>2</td><td></td><td>2</td><td>2</td><td>2</td><td>2</td><td>2</td></tr> <tr> <td>3</td><td></td><td>3</td><td>3</td><td>3</td><td>3</td><td>3</td></tr> <tr> <td>4</td><td></td><td>4</td><td>4</td><td>4</td><td>4</td><td>4</td></tr> <tr> <td>5</td><td></td><td>5</td><td>5</td><td>5</td><td>5</td><td>5</td></tr> <tr> <td>6</td><td></td><td>6</td><td>6</td><td>6</td><td>6</td><td>6</td></tr> <tr> <td>7</td><td></td><td>7</td><td>7</td><td>7</td><td>7</td><td>7</td></tr> <tr> <td>8</td><td></td><td>8</td><td>8</td><td>8</td><td>8</td><td>8</td></tr> <tr> <td>9</td><td></td><td>9</td><td>9</td><td>9</td><td>9</td><td>9</td></tr> <tr> <td>10</td><td></td><td>10</td><td>10</td><td>10</td><td>10</td><td>10</td></tr> <tr> <td>11</td><td></td><td>11</td><td>11</td><td>11</td><td>11</td><td>11</td></tr> <tr> <td>12</td><td></td><td>12</td><td>12</td><td>12</td><td>12</td><td>12</td></tr> <tr> <td>13</td><td></td><td>13</td><td>13</td><td>13</td><td>13</td><td>13</td></tr> <tr> <td>14</td><td></td><td>14</td><td>14</td><td>14</td><td>14</td><td>14</td></tr> <tr> <td>15</td><td></td><td>15</td><td>15</td><td>15</td><td>15</td><td>15</td></tr> <tr> <td>16</td><td></td><td>16</td><td>16</td><td>16</td><td>16</td><td>16</td></tr> <tr> <td>17</td><td></td><td>17</td><td>17</td><td>17</td><td>17</td><td>17</td></tr> <tr> <td>18</td><td></td><td>18</td><td>18</td><td>18</td><td>18</td><td>18</td></tr> <tr> <td>19</td><td></td><td>19</td><td>19</td><td>19</td><td>19</td><td>19</td></tr> <tr> <td>20</td><td></td><td>20</td><td>20</td><td>20</td><td>20</td><td>20</td></tr> <tr> <td>21</td><td></td><td>21</td><td>21</td><td>21</td><td>21</td><td>21</td></tr> <tr> <td>22</td><td></td><td>22</td><td>22</td><td>22</td><td>22</td><td>22</td></tr> <tr> <td>23</td><td></td><td>23</td><td>23</td><td>23</td><td>23</td><td>23</td></tr> <tr> <td>24</td><td></td><td>24</td><td>24</td><td>24</td><td>24</td><td>24</td></tr> <tr> <td>25</td><td></td><td>25</td><td>25</td><td>25</td><td>25</td><td>25</td></tr> <tr> <td>26</td><td></td><td>26</td><td>26</td><td>26</td><td>26</td><td>26</td></tr> <tr> <td>27</td><td></td><td>27</td><td>27</td><td>27</td><td>27</td><td>27</td></tr> <tr> <td>28</td><td></td><td>28</td><td>28</td><td>28</td><td>28</td><td>28</td></tr> <tr> <td>29</td><td></td><td>29</td><td>29</td><td>29</td><td>29</td><td>29</td></tr> <tr> <td>30</td><td></td><td>30</td><td>30</td><td>30</td><td>30</td><td>30</td></tr> <tr> <td>31</td><td></td><td>31</td><td></td><td>31</td><td></td><td></td></tr> </table>			marzo		abril		mayo		1		1	1	1	1	1	2		2	2	2	2	2	3		3	3	3	3	3	4		4	4	4	4	4	5		5	5	5	5	5	6		6	6	6	6	6	7		7	7	7	7	7	8		8	8	8	8	8	9		9	9	9	9	9	10		10	10	10	10	10	11		11	11	11	11	11	12		12	12	12	12	12	13		13	13	13	13	13	14		14	14	14	14	14	15		15	15	15	15	15	16		16	16	16	16	16	17		17	17	17	17	17	18		18	18	18	18	18	19		19	19	19	19	19	20		20	20	20	20	20	21		21	21	21	21	21	22		22	22	22	22	22	23		23	23	23	23	23	24		24	24	24	24	24	25		25	25	25	25	25	26		26	26	26	26	26	27		27	27	27	27	27	28		28	28	28	28	28	29		29	29	29	29	29	30		30	30	30	30	30	31		31		31		
	marzo		abril		mayo																																																																																																																																																																																																																													
1		1	1	1	1	1																																																																																																																																																																																																																												
2		2	2	2	2	2																																																																																																																																																																																																																												
3		3	3	3	3	3																																																																																																																																																																																																																												
4		4	4	4	4	4																																																																																																																																																																																																																												
5		5	5	5	5	5																																																																																																																																																																																																																												
6		6	6	6	6	6																																																																																																																																																																																																																												
7		7	7	7	7	7																																																																																																																																																																																																																												
8		8	8	8	8	8																																																																																																																																																																																																																												
9		9	9	9	9	9																																																																																																																																																																																																																												
10		10	10	10	10	10																																																																																																																																																																																																																												
11		11	11	11	11	11																																																																																																																																																																																																																												
12		12	12	12	12	12																																																																																																																																																																																																																												
13		13	13	13	13	13																																																																																																																																																																																																																												
14		14	14	14	14	14																																																																																																																																																																																																																												
15		15	15	15	15	15																																																																																																																																																																																																																												
16		16	16	16	16	16																																																																																																																																																																																																																												
17		17	17	17	17	17																																																																																																																																																																																																																												
18		18	18	18	18	18																																																																																																																																																																																																																												
19		19	19	19	19	19																																																																																																																																																																																																																												
20		20	20	20	20	20																																																																																																																																																																																																																												
21		21	21	21	21	21																																																																																																																																																																																																																												
22		22	22	22	22	22																																																																																																																																																																																																																												
23		23	23	23	23	23																																																																																																																																																																																																																												
24		24	24	24	24	24																																																																																																																																																																																																																												
25		25	25	25	25	25																																																																																																																																																																																																																												
26		26	26	26	26	26																																																																																																																																																																																																																												
27		27	27	27	27	27																																																																																																																																																																																																																												
28		28	28	28	28	28																																																																																																																																																																																																																												
29		29	29	29	29	29																																																																																																																																																																																																																												
30		30	30	30	30	30																																																																																																																																																																																																																												
31		31		31																																																																																																																																																																																																																														
LUNES <b>26</b>	Notas																																																																																																																																																																																																																																	
MARTES <b>27</b>	SÁBADO <b>1</b>																																																																																																																																																																																																																																	
MIÉRCOLES <b>28</b>	Día del Trabajador																																																																																																																																																																																																																																	
JUEVES <b>29</b>	DOMINGO <b>2</b>																																																																																																																																																																																																																																	
VIERNES <b>30</b>																																																																																																																																																																																																																																		

# LA AGENDA

# Sistema de Pagos

- Transferencias inmediatas / Débito
- Sistema de compensación
- Cheques
- Multiadquirencia
- Moneda electrónica BCU

# Mercado de capitales



## Agenda para el Mercado de Capitales

Un primer paso:

Fortalecimiento de la Comisión de Promoción del MV

- Fondos de Inversión
- Revisión normativa de Emisiones Simplificadas/P2P
- Desarrollo de instrumentos en moneda nacional

# Gobernanza de la Innovación

PROGRAMA DE INNOVACIÓN FINANCIERA

NOVA  BCU



BANCA ABIERTA



ONBOARDING DIGITAL



PLATAFORMAS DE  
FINANCIAMIENTO COLECTIVO



PLATAFORMAS PARA PRÉSTAMOS  
ENTRE PERSONAS



ACTIVOS VIRTUALES

# Banca Abierta



- Promover e impulsar junto a los agentes del mercado, el marco normativo adecuado para el funcionamiento de un sistema de Banca Abierta,
- con altos estándares de seguridad,
- garantías para los participantes,
- distribución justa de los costos de funcionamiento.

# Prevención LAFT



## Agenda para la prevención LAFT

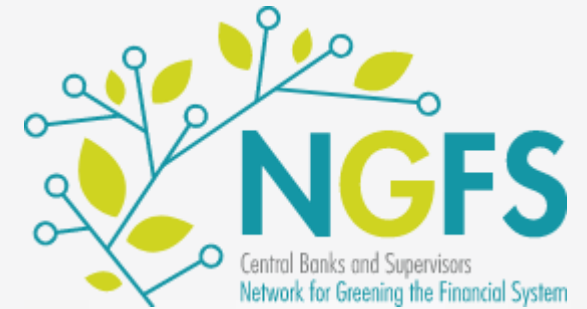
- Nueva Evaluación Nacional de Riesgos y de la Estrategia Nacional contra el LA/FT coordinado por SENACLAFT.
- Hoja de ruta de cinco años para mejorar la efectividad en la implementación del sistema, según las observaciones de la Evaluación del GAFILAT, incluyendo Activos Virtuales.
- Desarrollo de la función de análisis estratégico.
- Incorporación de tecnología que permita tener procesos más eficientes, mejor uso de datos, entre otros.
- Revisión de diversas regulaciones (bajo riesgo, etc.)



# Finanzas Sustentables



- Fortalecimiento de las finanzas sustentables dentro del BCU.
- Suscripción del acuerdo de Bancos Centrales para enverdecer el sistema financiero.
- Coordinación del BCU con otras reparticiones del Estado para dar consistencia a la Agenda.
- Criterios de sustentabilidad en la gestión de las reservas.



# Activos Virtuales

- Advertencias al público en general.
- En diciembre de 2021, el Banco Central emitió un marco conceptual para el tratamiento regulatorio de los Activos Virtuales en Uruguay.
- Mayo de 2022, envió al Poder Ejecutivo de un proyecto de ley sobre Activos Virtuales.



Muchas gracias.

---