



Informe mensual sobre la política monetaria en Argentina – Mayo 2019

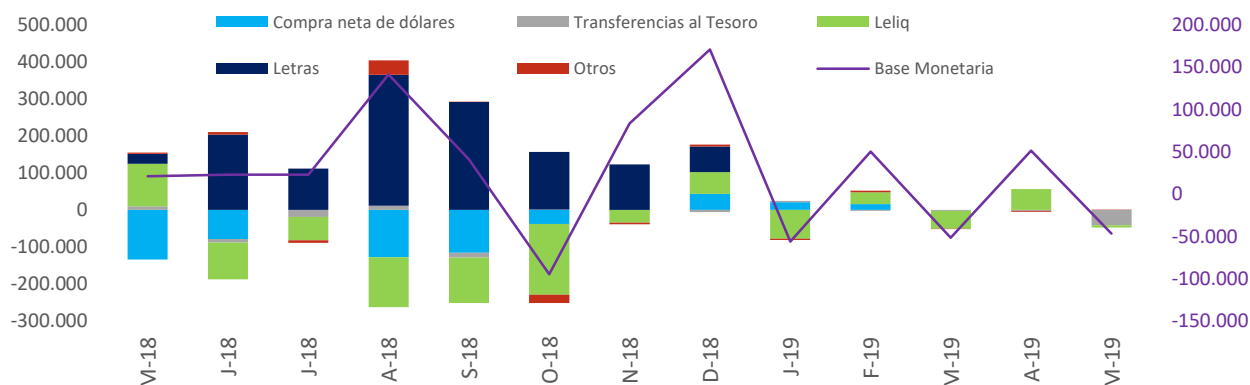
Resumen

Según datos publicados por el BCRA, en mayo y por octavo mes consecutivo, el BCRA cumplió su objetivo de Base Monetaria (BM), sobrecumpliendo en \$0,6 mil millones la meta de \$1.343,2 mil millones.

Descripción

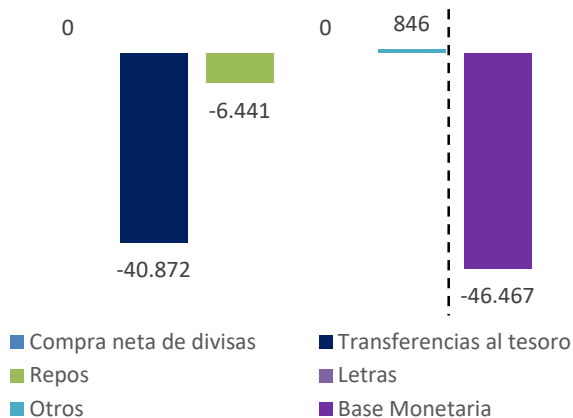
- El resultado obtenido en el mes de mayo se vio fortalecido por la medida del BCRA que permite a las entidades financieras captar depósitos de clientes sin una relación contractual previa. Las mayores tasas pasivas resultantes promovieron un incremento de los depósitos a plazo en pesos del 4% al último día del mes.
- El aumento de los depósitos privados y públicos promovió un crecimiento en la demanda de encajes, y por lo tanto los saldos de las cuentas corrientes en el BCRA (+2,2% mensual), lo que sumado a un incremento del 0,8% en el circulante, resultó en un aumento mensual de la base monetaria del 1,3%.
- Las Leliq continúan siendo el instrumento de política monetaria más relevante del programa actual, representando aproximadamente el 37% de los depósitos en pesos de las entidades financieras (solo 9,5% corresponde a encajes), y el 57% su liquidez en pesos.

Variación acumulada mensual de la base monetaria por factor de expansión (millones de pesos)

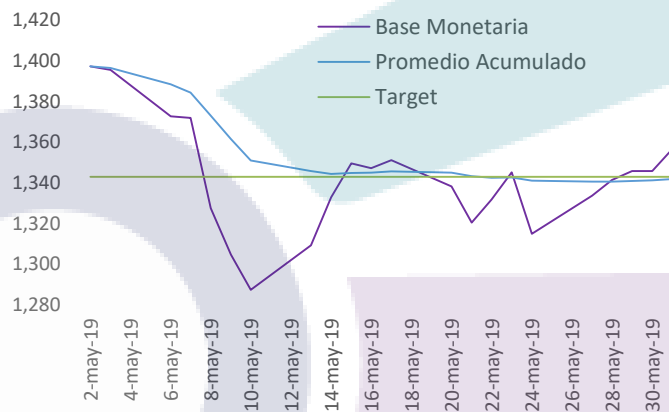


Fuente: OERU en base al BCRA.

Evolución de la base monetaria en mayo (Millones de pesos)



Evolución de la base monetaria en mayo (Billones de pesos)

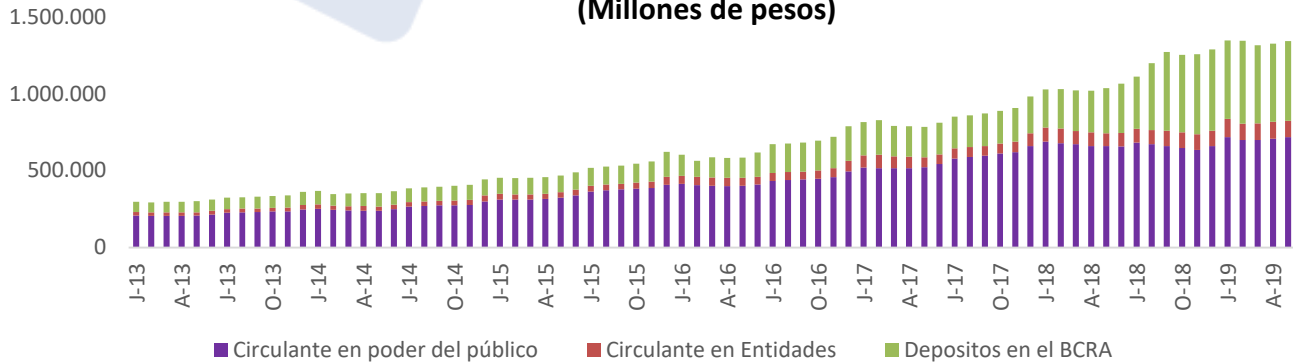


Fuente: OERU en base al BCRA

Fuente: OERU en base al BCRA.

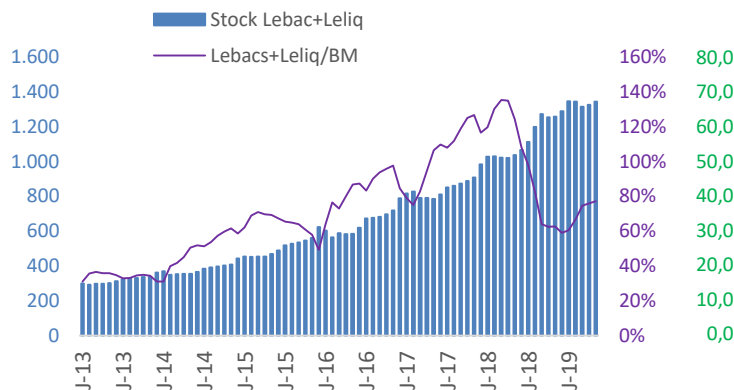


Stock de la base monetaria por componente (Millones de pesos)



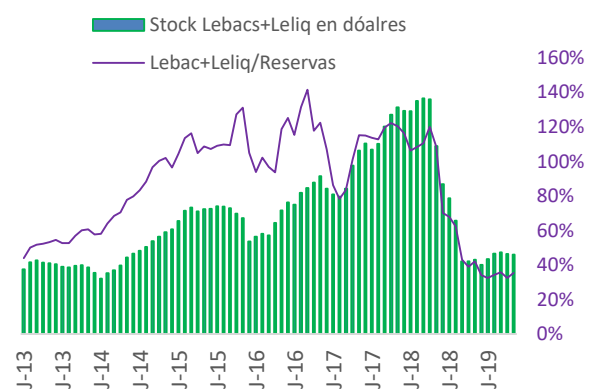
Fuente: OERU en base al BCRA.

Stock de Lebac y Leliq, (Miles de millones de pesos)



Fuente: OERU en base al BCRA.

Stock de Lebac y Leliq (Miles de millones de dólares)



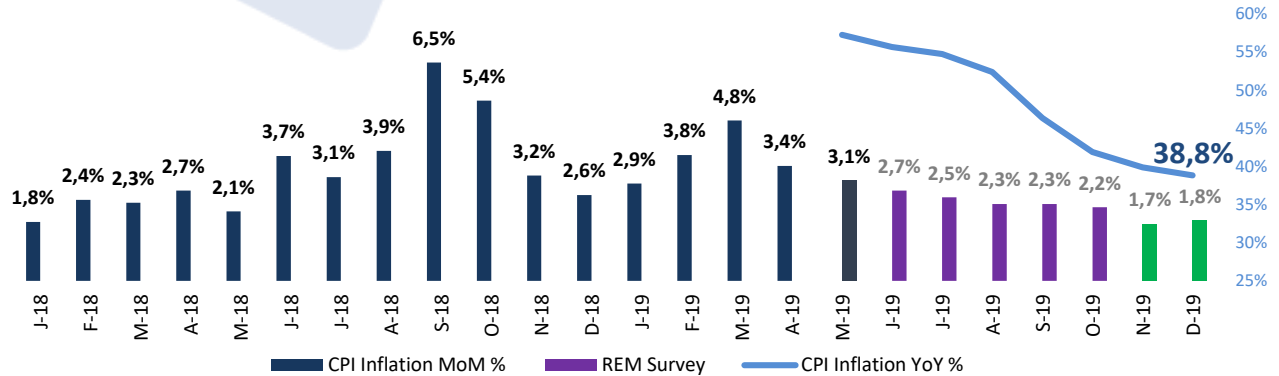
Fuente: OERU en base al BCRA.

Comentarios sobre los instrumentos y efectividad de la política monetaria

- A lo largo de mayo la tasa de Leliq se redujo a 70,73% desde 74,04%, en contraposición a la tasa de referencia Badlar que se incrementó hasta 53,4% desde 50,6%, fortalecida por mayor competencia por depósitos privados.
- La tendencia descrita en el punto previo ha permitido recomponer en parte la relación histórica entre la tasa Badlar y la tasa de la Leliq, desde el 70% al 75%, y que en momentos de tranquilidad se ha ubicado alrededor del 80%.
- En el mes de mayo, tanto la tasa de política monetaria (Leliq) como la tasa Badlar se han ubicado por encima de la inflación esperada por el mercado (3,2% según el REM de abril publicado en mayo).
- La recomposición de tasas reales positivas en pesos promovió una mayor tranquilidad cambiaria, reflejada en una menor volatilidad del tipo de cambio y en ausencia de intervenciones en el mercado de cambio por parte del BCRA.
- Si bien el mercado continúa expectante respecto a la inflación, la menor volatilidad del tipo de cambio reduce las ansiedades. Por ejemplo, al comparar la publicación del REM para la inflación de abril y mayo, el registro se redujo del 3,2% al 3%.
- Se espera una convergencia gradual a una inflación mensual del 2% hacia finales de año, lo cual arrojaría una inflación anual para el 2019 no inferior al 38%.

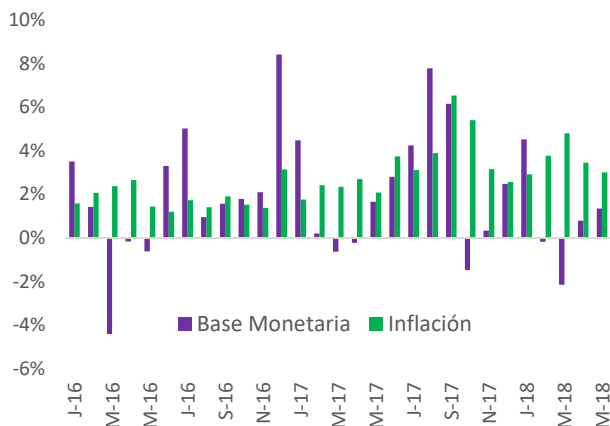


Evolución mensual de la inflación y expectativas del mercado según el REM



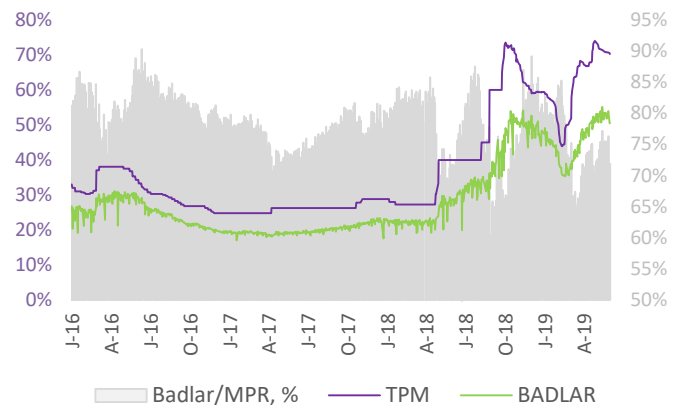
Fuente: OERU en base al BCRA e INDEC. Las estimaciones de Noviembre y Diciembre son propias.

Evolución mensual de la base monetaria e inflación



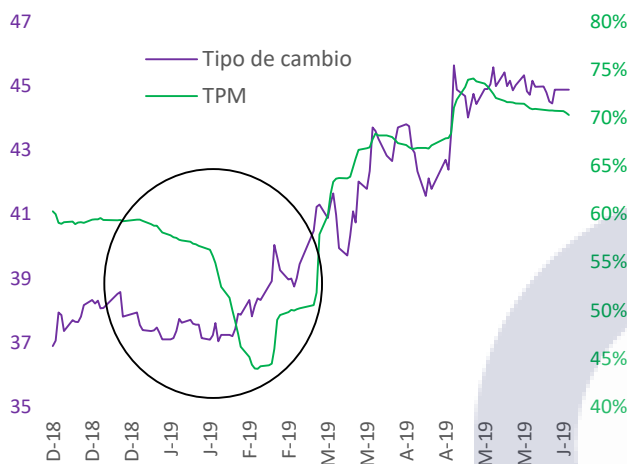
Fuente: OERU en base al BCRA.

Evolución de la tasa de política monetaria y BADLAR



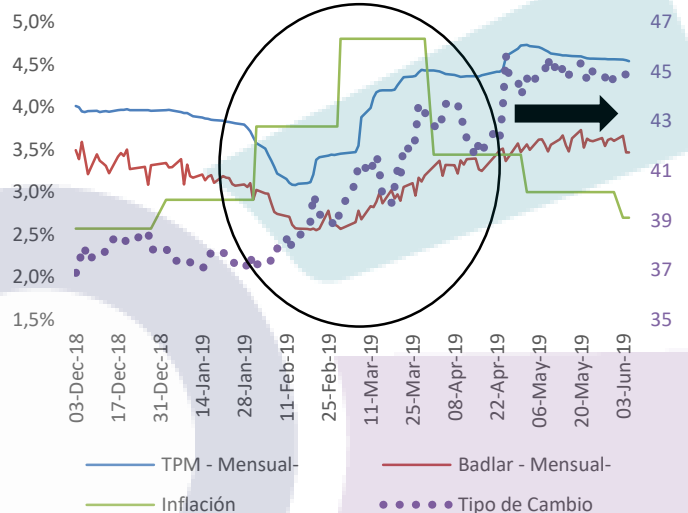
Fuente: OERU en base al BCRA.

Evolución mensual del tipo de cambio y la tasa de política monetaria



Fuente: OERU en base al BCRA.

Evolución de las tasas de mercado, tipo de cambio e inflación



Fuente: OERU en base al BCRA. Para la inflación de Mayo y Abril incluimos expectativas del REM. Para las TPM (Tasa de política monetaria) y Badlar expresamos en meses las tasas nominales anuales equivalentes.