



Informe mensual sobre la política monetaria en Argentina – Julio 2019

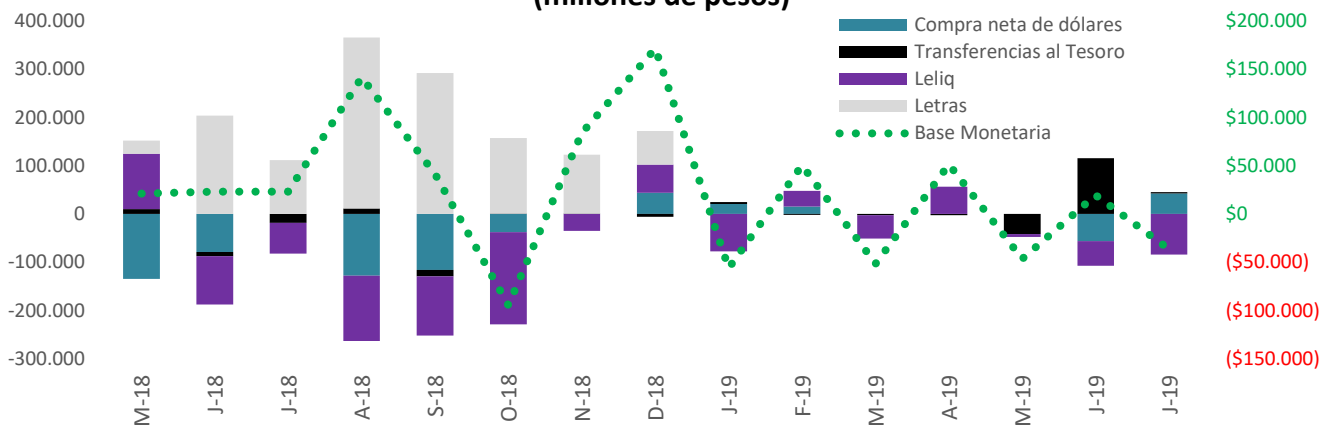
Resumen

Según datos publicados por el Banco Central (BCRA), en julio el saldo promedio acumulado de la Base Monetaria (BM) se ubicó un 3% por encima de la meta bimestral julio-agosto de \$1.343,2 mil millones.

Descripción

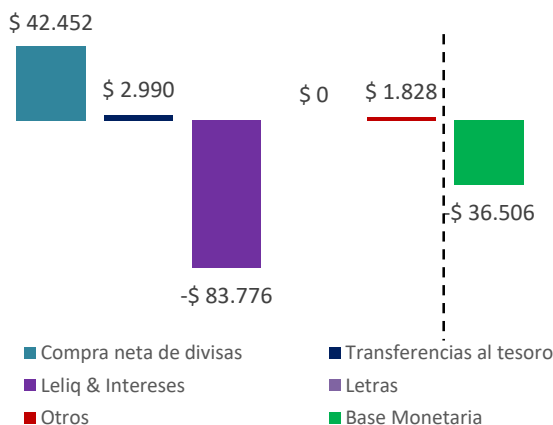
- Julio es un mes en el que estacionalmente la demanda de dinero aumenta, es por ello que el BCRA había dispuesto reducir los encajes no remunerados. Luego, y consecuente a mayor integración de encajes por parte de los bancos, dispuso que esta integración de los requisitos de encajes en pesos se realice considerando julio y agosto en forma conjunta.
- En la misma línea, el banco central decidió adaptar a un plazo bimestral la medición del cumplimiento de la meta de BM para julio y agosto.
- En el mes de julio se redujo el saldo de la base monetaria en ARS 36 mil millones, principalmente por mayor esterilización los últimos días del mes. El saldo promedio se ubicó en ARS 1,381 mil millones, lo cual es un 3% superior al saldo promedio de junio, y el de la meta propuesta. En términos interanuales, el crecimiento de la BM fue de 24,38% (vs. 54,7% de inflación esperada según el Relevamiento de Expectativas del Mercado del BCRA).

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



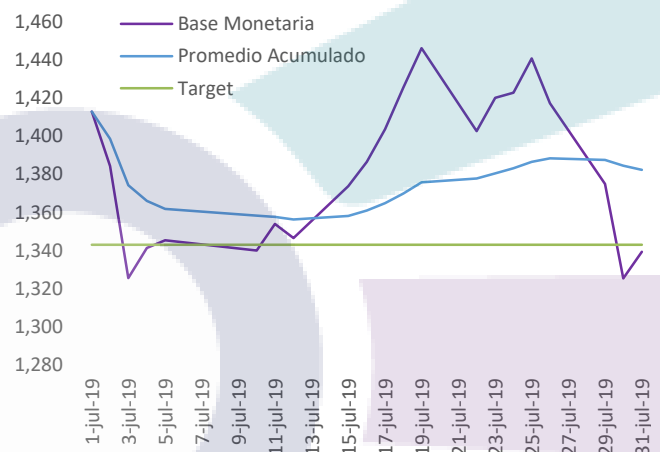
Fuente: OERU en base al BCRA.

Evolución de la base monetaria (Millones de pesos)



Fuente: OERU en base al BCRA.

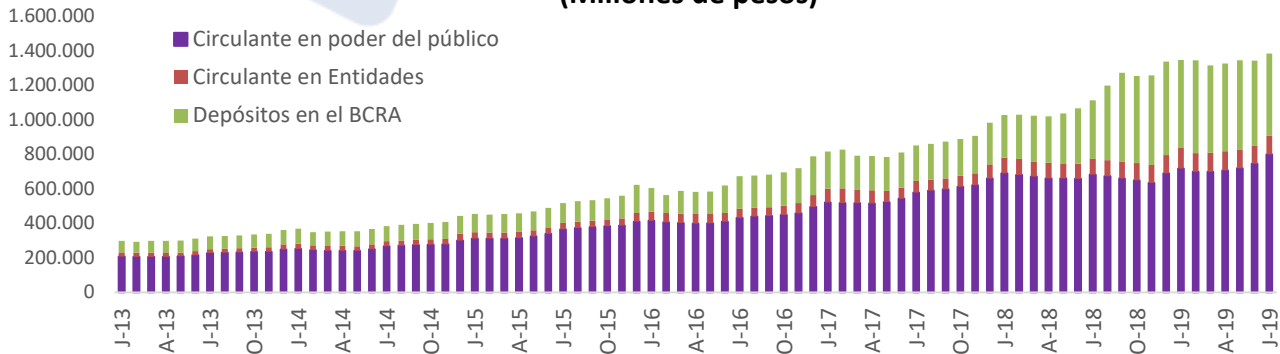
Evolución de la base monetaria (Miles de millones de pesos)



Fuente: OERU en base al BCRA.

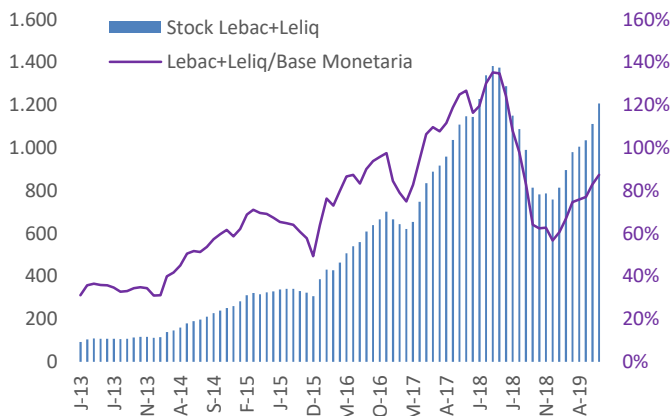


Stock de la base monetaria por componente (Millones de pesos)



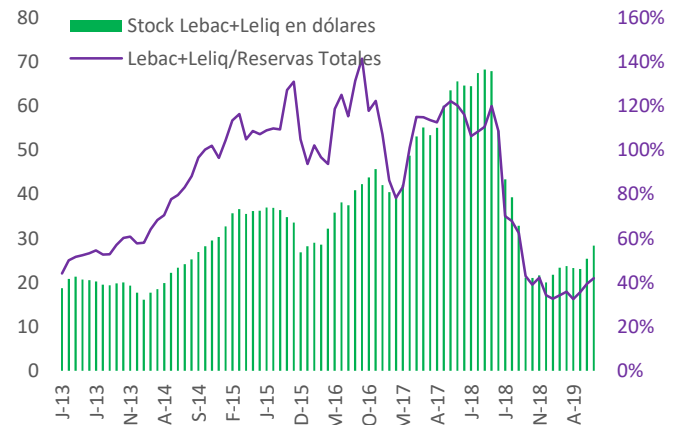
Fuente: OERU en base al BCRA.

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)



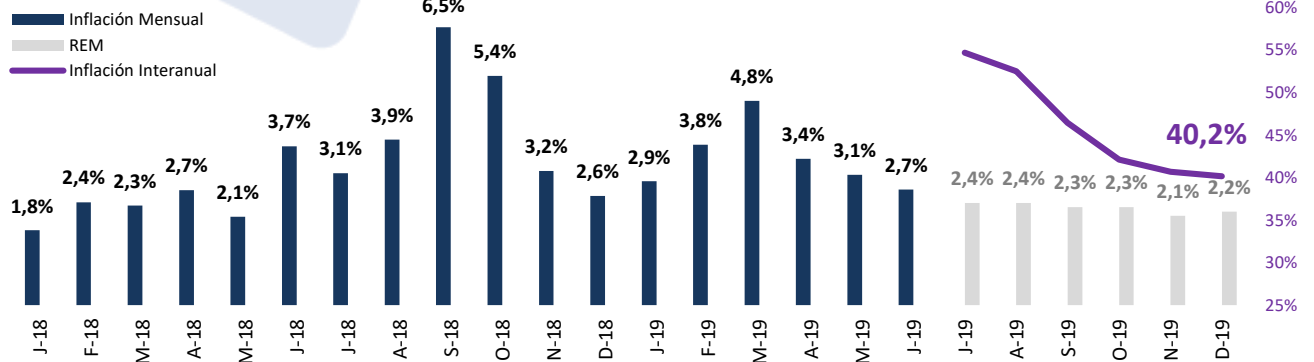
Fuente: OERU en base al BCRA.

Comentarios sobre los instrumentos y efectividad de la política monetaria

- Durante el mes de julio la tasa de Leliq osciló entre 59%-62%, en tanto que la tasa Badlar lo hizo entre 47%-50%.
- La mayor estabilidad cambiaria, menores expectativas de inflación, y mayor posibilidad de integración de encajes en Leliq por parte de los bancos ha permitido una mayor transmisión a las tasas pasivas que estos ofrecen para captar depósitos. Este hecho se ve reflejado en una creciente relación Badlar/tasa de política monetaria (Leliq) que llegó a ser 85%, aproximándose a máximos históricos.
- En el mes de julio, tanto la tasa de política monetaria (Leliq) como la tasa Badlar se han ubicado por encima de la inflación esperada por el mercado (2,4% según el REM de julio publicado en agosto), arrojando tasas de interés real mensual promedio de 1,6% para las Leliq y 1% para los depósitos. Esto implica tasas anuales equivalentes de 21% y 12%, respectivamente.
- La recomposición de tasas reales positivas en pesos ha promovido una mayor tranquilidad cambiaria, reflejada en una menor volatilidad del tipo de cambio, principalmente en los meses de mayo y junio. Sin embargo, durante la última semana de julio el tipo de cambio nominal se depreció un 3% en línea con monedas emergentes y asociado principalmente a episodios externos.
- Si bien el mercado continúa expectante respecto a la inflación, la menor volatilidad del tipo de cambio reduce las ansiedades. 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 39%.

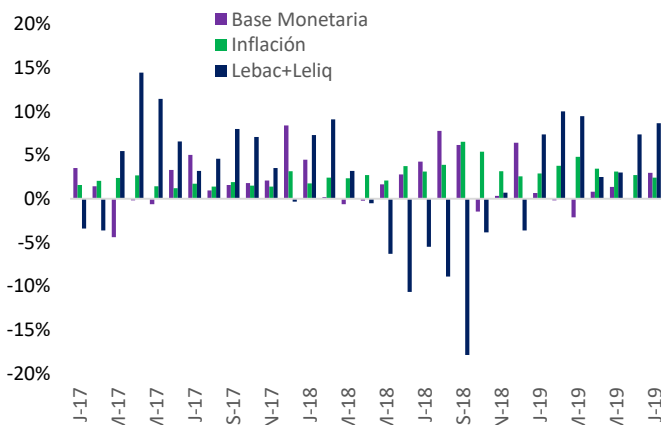


Evolución mensual de la inflación y expectativas del mercado según el REM



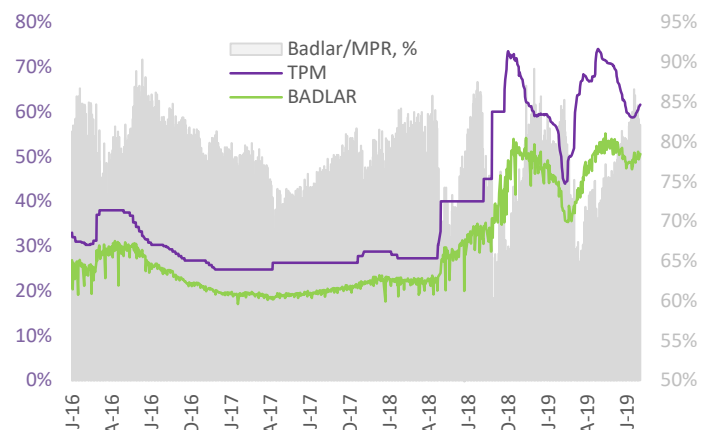
Fuente: OERU en base al BCRA e INDEC. Las estimaciones de noviembre y diciembre son propias.

Evolución mensual de la base monetaria e inflación



Fuente: OERU en base al BCRA.

Evolución de la tasa de política monetaria y BADLAR



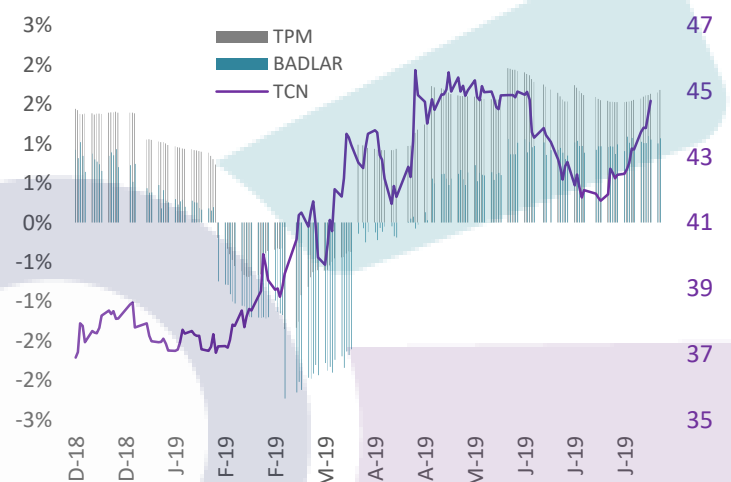
Fuente: OERU en base al BCRA.

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



Fuente: OERU en base al BCRA. Definiciones: TPM (Tasa de política monetaria), TCN (Tipo de cambio nominal).

Evolución de las tasas reales de mercado versus el tipo de cambio



Fuente: OERU en base al BCRA. Para la inflación de julio y agosto incluimos expectativas del REM. Para las TPM y Badlar expresamos en tasas nominales mensual equivalentes y descontamos la inflación mensual.