

Informe mensual sobre la política monetaria en Argentina – Septiembre 2019

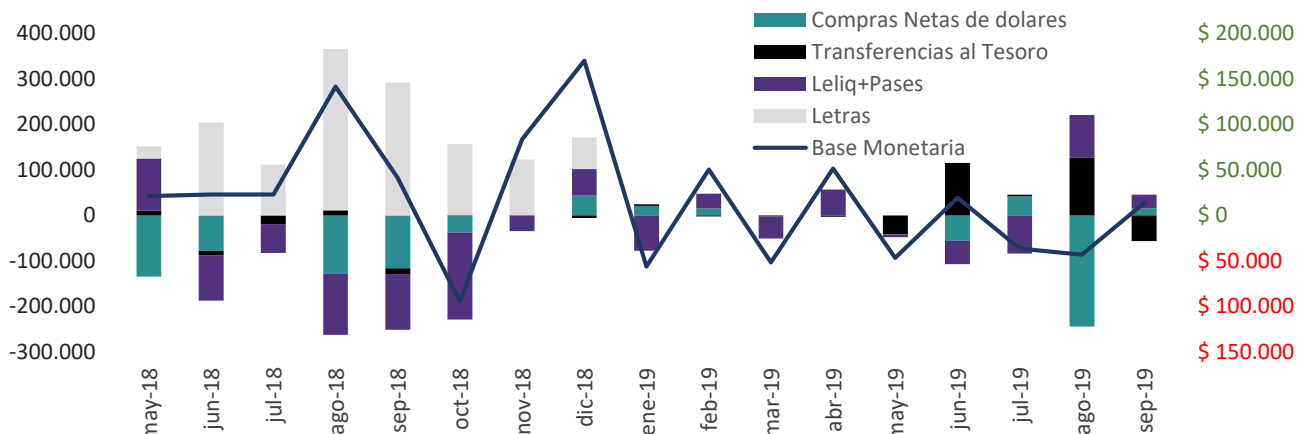
Resumen

Según datos publicados por el Banco Central (BCRA), en septiembre el saldo promedio acumulado de la Base Monetaria se ubicó un 2,1% por debajo de la meta ajustada de \$1.370 mil millones.

Descripción

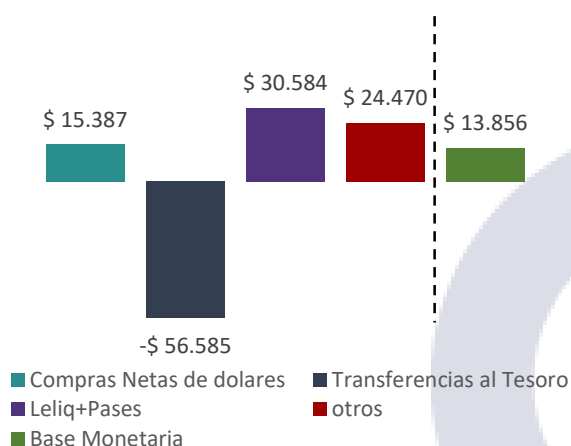
- Para septiembre el Banco Central había definido una meta de \$1.376,8 mil millones, la cual se ubicaba un 3,6% y 2,4%, respectivamente, por encima de la meta y del saldo promedio acumulado del bimestre julio-agosto. La meta de septiembre fue ajustada por ventas netas de divisas a \$1.370 mil millones, por lo que habiendo registrado un saldo promedio acumulado de \$1.342, su sobrecumplimiento fue del 2,1%.
- Para el mes de octubre la meta será \$1.376 mil millones, cálculo que surge de incrementar un 2,5% la meta inicial de septiembre, y descontar el impacto pleno de las ventas netas de divisas acumuladas en dicho mes.
- En septiembre el saldo promedio de la base monetaria creció un 2,2% mensual (\$29.432 millones), en tanto que la expansión fue por \$13.856 millones. Los efectos expansivos originados en compras netas de divisas (principalmente por compras al Tesoro nacional), Pases, LELIQ y redescuentos (principalmente por intereses de las LELIQ) no pudo ser contrarrestado por contracciones de base monetaria por operaciones con el tesoro.

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



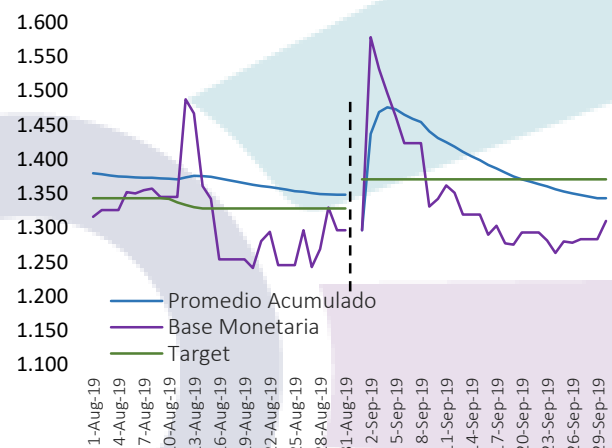
Fuente: OERU en base al BCRA.

Evolución de la base monetaria (Millones de pesos)



Fuente: OERU en base al BCRA.

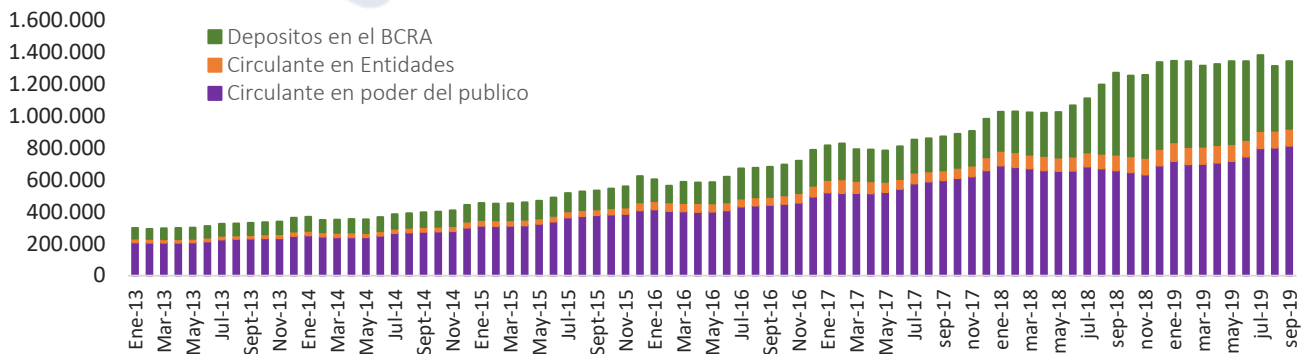
Evolución de la base monetaria (Miles de millones de pesos)



Fuente: OERU en base al BCRA.

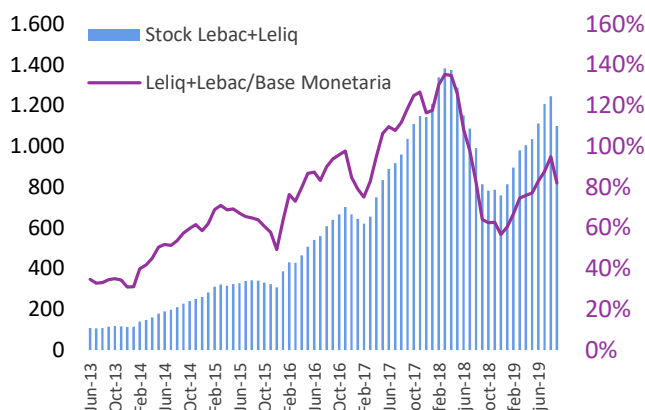


Stock de la base monetaria por componente (Millones de pesos)



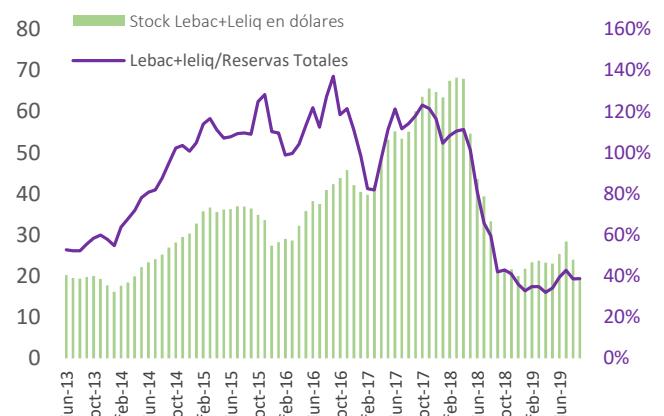
Fuente: OERU en base al BCRA.

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)



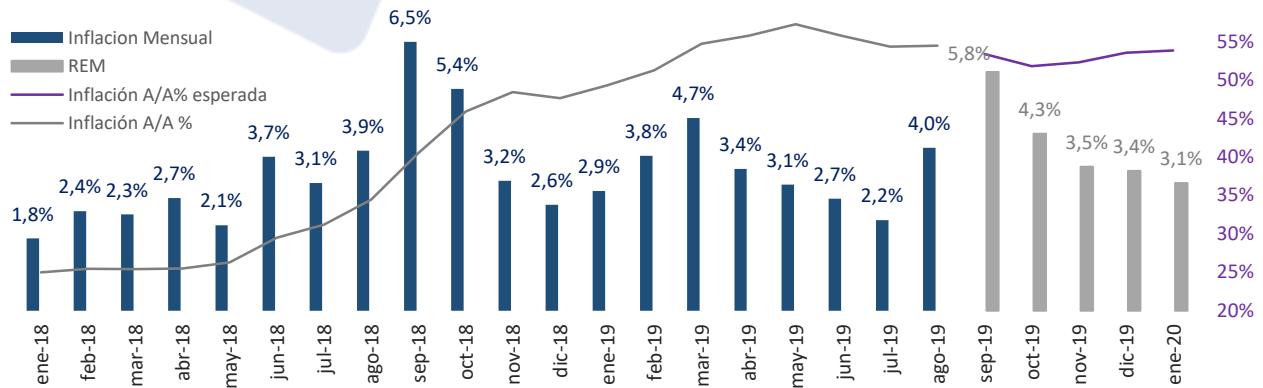
Fuente: OERU en base al BCRA.

Comentarios sobre los instrumentos y efectividad de la política monetaria

- Durante el mes de septiembre la tasa de política monetaria (LELIQ) fue reduciéndose desde 85-86% al 78,4%, siendo esta última cercana al piso de 78% fijado por el banco central para dicho mes y con el fin de garantizar el carácter contractivo de la política monetaria.
- A lo largo de septiembre la tasa Badlar registró una alta volatilidad y osciló entre mínimos de 53% y máximos de 62%, deteriorándose durante la primera quincena del mes y con bajo traslado desde la TPM (65% de la TPM) y recuperándose en la segunda quincena (registró máximos de 76% sobre la TPM). En ningún momento logró representar el 80% de la TPM que había registrado durante los dos meses previos a las PASO.
- Para el mes de Septiembre la expectativa de inflación se ubicó alrededor del 5,8%, por lo cual al calcular las tasas equivalentes mensuales de la TPM y la Badlar encontramos que en ningún momento mostraron resultados reales positivos.
- El stock promedio mensual de las Leliq se ubicó en \$1.099 mil millones, alrededor de un 82% de la base monetaria, y reduciendo su valor nominal un 11,8%, en relación al promedio registrado en agosto, que representó un 95% de la base monetaria. Sin embargo, encontramos una alta volatilidad en su saldo, contrayéndose durante la primer semana del mes y recuperándose a lo largo de los días.
- A pesar de la volatilidad de los agregados monetarios y tasas, el tipo de cambio se mantuvo estable, lo cual fue forzado por los controles cambiarios, ya que en septiembre las reservas internacionales se redujeron en 5.397 millones de dólares, en línea con una contracción de los depósitos en dólares por 5.689 millones.

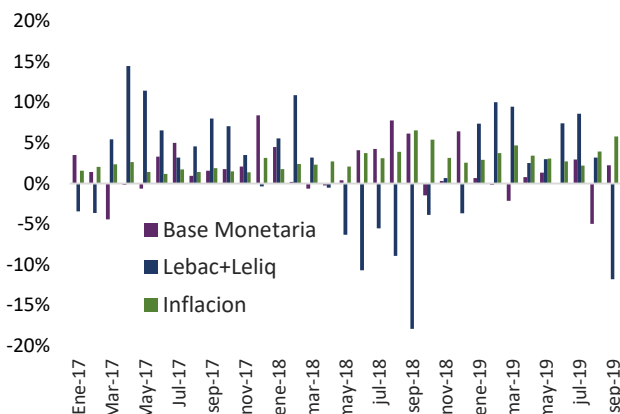


Evolución mensual de la inflación y expectativas del mercado según el REM



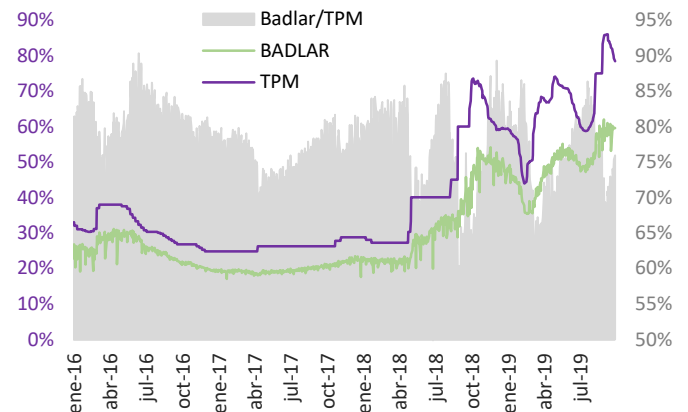
Fuente: OERU en base al BCRA e INDEC. Las estimaciones de noviembre y diciembre son propias.

Evolución mensual de la base monetaria e inflación



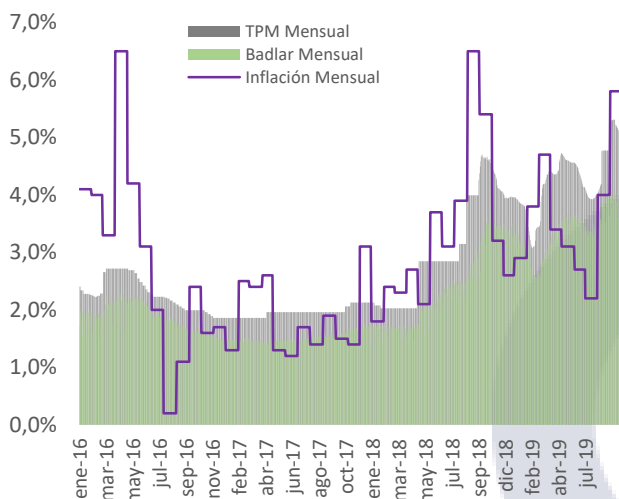
Fuente: OERU en base al BCRA.

Evolución de la tasa de política monetaria y BADLAR



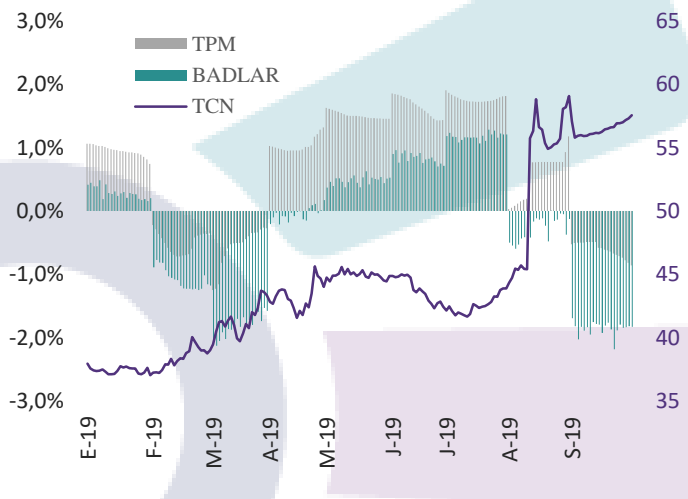
Fuente: OERU en base al BCRA.

Evolución mensual de tasa badlar, tasa de política monetaria e inflación



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 septiembre incluimos expectativas del REM. Para las TPM y Badlar expresamos en tasas nominales mensual equivalentes y descontamos la inflación mensual.