

Informe de Seguimiento de la Meta de Base Monetaria 31 de agosto de 2019

La meta de Base Monetaria (BM) para el período julio-agosto originalmente era de \$1.343,2 mil millones.¹ Durante agosto, el BCRA realizó ventas de divisas en el mercado de cambios con el fin de atenuar la volatilidad del tipo de cambio, por lo que la meta se ajustó a la baja.² Las ventas totalizaron US\$2.038 millones e implicaron una reducción en la meta de BM del período julio-agosto de \$15,3 mil millones hasta un nivel de \$1.328,0 mil millones.

Al 31 de agosto, el promedio bimestral de la BM alcanzó a \$1.347,1 mil millones, nivel que se ubicó \$19,1 mil millones (1,4%) por encima de la meta ajustada por las ventas de divisas (ver Gráfico 1). Así, por primera vez desde la implementación del esquema de control de la BM se registró un incumplimiento de la meta. Este desvío se explicó, en parte, por la actitud precautoria de los bancos que, en un contexto de incertidumbre, derivó en una integración de encajes muy por encima de la exigencia. De esta forma, al haber aumentado sus encajes voluntarios de forma precautoria, las condiciones monetarias se volvieron más estrictas, ya que el dinero se mantuvo inmovilizado en los bancos. Se trata de un aumento transitorio de la demanda de BM, no una expansión por mayor oferta. También dificultó el cumplimiento el desfase existente entre el ajuste de la meta por las ventas de divisas, que opera de manera contemporánea, y los encajes que los bancos deben mantener depositados en cuenta corriente en el BCRA, que se calculan sobre los depósitos del período previo.

En el esquema monetario vigente, la tasa de interés de las Letras de Liquidez (LELIQ) se determina endógenamente en las licitaciones diarias. A partir de mediados de agosto, en el marco de un aumento en la volatilidad financiera, la tasa de referencia se incrementó unos 20 p.p. hasta alcanzar 83,3% anual a fines de mes (ver Gráfico 2).

Gráfico 1. Base monetaria

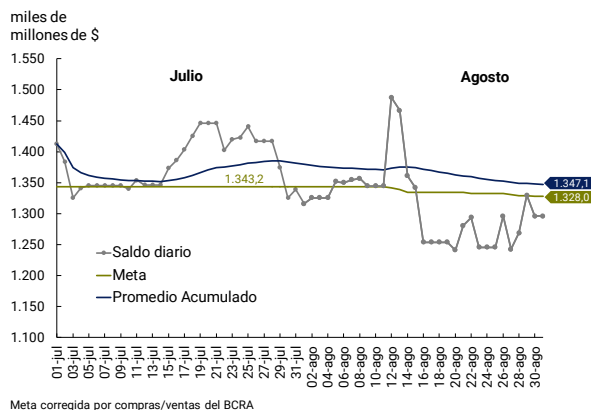
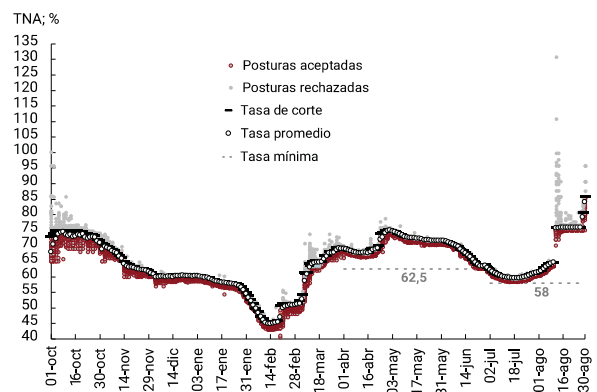


Gráfico 2. Tasas de interés de las licitaciones de LELIQ



1 Ver las Decisiones del Comité de Política Monetaria (COPOM) del 22 de julio de 2019 en <http://www.bcr.gov.ar/Noticias/Decisiones-del-Comite-de-Pol%C3%ADtica-Monetaria-220719.asp>.

2 De esta forma, en este tipo de circunstancias el esquema monetario se vuelve más contractivo, lo que contribuye a estabilizar las presiones sobre el mercado cambiario.

