

Comunicado

Decisiones del Comité de Política Monetaria del BCRA

Buenos Aires, 2 de enero de 2019. El Comité de Política Monetaria del Banco Central de la República Argentina (COPOM) ha resuelto dar precisiones adicionales acerca del funcionamiento del esquema monetario en enero con el objetivo de dar mayor previsibilidad sobre sus acciones en materia de manejo de agregados monetarios e intervención cambiaria.

El BCRA sobrecumplió el objetivo de Base Monetaria (BM) durante los primeros tres meses de funcionamiento del nuevo esquema monetario. Los promedios mensuales de la BM en octubre y noviembre fueron \$1.253 y \$1.256 mil millones, \$19 y \$15 mil millones menores a la meta de \$1.271 mil millones respectivamente. En diciembre, el esquema contemplaba un aumento en la meta de BM a \$1.351 mil millones, que acompañaba el crecimiento estacional en la demanda de dinero transaccional. El promedio mensual de la BM en este mes fue \$1.337 mil millones. Es decir, el sobrecumplimiento en diciembre fue de \$14 mil millones, marginalmente inferior al sobrecumplimiento objetivo de \$16 mil millones determinado en la reunión previa del COPOM.

En estos meses, tanto la inflación como las expectativas de inflación comenzaron a mostrar señales de desaceleración. Los indicadores de alta frecuencia indican que la tendencia al descenso de la inflación sigue en marcha.

En este contexto, se ha observado durante diciembre una recuperación en la demanda de dinero. El aumento del circulante superó la variación estacional prevista originalmente, dando indicios de que comienza a revertirse la caída registrada en la demanda de dinero observada a partir de los episodios de inestabilidad nominal de 2018.

El aumento en la demanda de pesos también tuvo su contraparte en el mercado cambiario. Las compras de dólares para atesoramiento fueron en el último trimestre 13 millones de dólares por día, el valor más bajo desde la salida del cepo cambiario. El tipo de cambio redujo su volatilidad tanto en el mercado contado como a término. Particularmente en el mercado de futuros, dada la menor demanda, el BCRA no renovó los contratos previamente ofertados, por lo que su posición en dicho mercado cerró en cero al fin de 2018.

El COPOM considera que, dado este incremento de la demanda por circulante, la meta de BM estipulada en el esquema monetario para enero genera un sesgo suficientemente contractivo y es consistente con la tendencia desinflacionaria en marcha. Febrero y marzo, por otro lado, son meses con demanda estacional por circulante históricamente más baja. Por consiguiente, el BCRA cumplirá la meta de BM en enero y podría sobrecumplirla en los siguientes dos meses. El BCRA anunciará el eventual margen de sobrecumplimiento a principios del mes correspondiente, el cual será calibrado en función del comportamiento de la demanda por circulante hasta ese momento.

El BCRA mantendrá también la cautela en su estrategia de intervención cambiaria a aplicarse en caso de que el tipo de cambio se encontrase fuera de la zona de no intervención. El COPOM resolvió mantener en enero los mismos parámetros ya anunciados para diciembre:

- Si el tipo de cambio se ubicara por debajo de la zona de no intervención, la meta de base monetaria se incrementará con las compras de dólares realizadas mediante licitaciones del BCRA. Estas licitaciones serán

de hasta 50 millones de dólares por día. El acumulado en el mes de estas licitaciones no podrá exceder el 2% de la meta.

- Si el tipo de cambio se ubicara por encima de la zona de no intervención, la meta de base monetaria se reducirá con las ventas de dólares realizadas mediante licitaciones del BCRA. Con el objetivo de maximizar el impacto sobre la liquidez, dichas licitaciones serán de hasta 150 millones de dólares diarios, el máximo contemplado en el esquema monetario.

Las resoluciones mencionadas en este comunicado fueron adoptadas con la aprobación unánime de los miembros del COPOM. El mismo está integrado por el Presidente, Guido Sandleris, el Vicepresidente, Gustavo Cañonero, la Vicepresidente segunda, Verónica Rappoport, Enrique Szewach, Director designado por el Directorio de este Banco Central, y Mauro Alessandro, Subgerente General de Investigaciones Económicas.