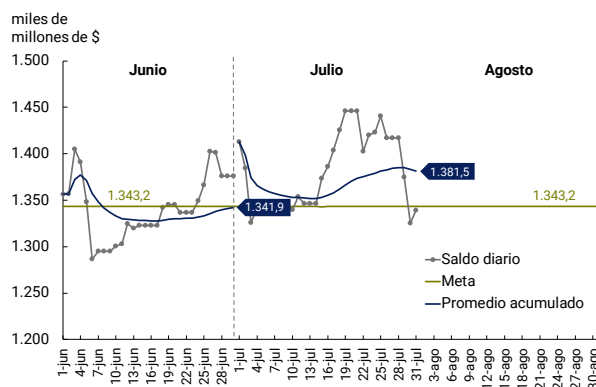


# Informe de Seguimiento de la Meta de Base Monetaria 31 de julio de 2019

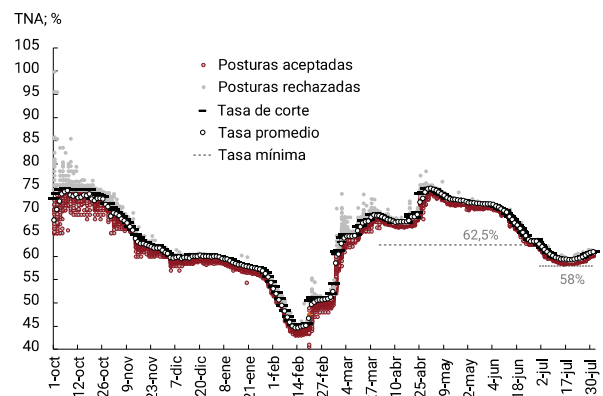
En junio de 2019, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) decidió que la posición de efectivo mínimo para el período julio-agosto de este año se calcule de forma bimestral.<sup>1</sup> En una actitud precautoria, los bancos integraron encajes durante julio por un monto mayor al requerido para el bimestre, por lo que se espera una menor integración en agosto. Así, para evitar que el esquema se vuelva excesivamente contractivo en julio y expansivo en agosto, el Comité de Política Monetaria (COPOM) decidió adaptar a un plazo bimestral la evaluación del cumplimiento de la meta de base monetaria (BM), que se mantendrá en \$1.343,2 mil millones para el período julio-agosto.<sup>2</sup> A fines de julio, es decir, a mitad del período bimestral, el promedio de la BM alcanzó a \$1.381,5 mil millones, nivel que se ubicó \$38,3 mil millones (2,8%) por encima de la meta (ver Gráfico 1).<sup>3</sup>

En el esquema monetario vigente, la tasa de interés de referencia se determina endógenamente. Sin embargo, para garantizar el carácter contractivo de la política monetaria, el COPOM decidió mantener constante la tasa mínima de las Letras de Liquidez (LELIQ) en 58% anual hasta mediados de agosto, cuando se conocerá el próximo dato de inflación.<sup>4</sup> Es decir, el Banco Central absorberá la liquidez necesaria para evitar que la tasa de interés de referencia sea menor a dicho nivel. Luego, la tasa mínima de LELIQ podrá ser revisada teniendo en cuenta la evolución de la inflación, las expectativas de inflación, las condiciones financieras internas y externas y otras variables macroeconómicas. En un contexto de expectativas de inflación en baja, la tasa de interés descendió 4 p.p. hasta mediados de julio. Esta tendencia se revirtió parcialmente en los últimos días del mes, respondiendo a la dinámica clásica de los períodos pre electorales. El mes finalizó con una disminución de 2,3 p.p. hasta alcanzar 60,4% anual (ver Gráfico 2).

**Gráfico 1. Base monetaria**



**Gráfico 2. Tasas de interés de las licitaciones de LELIQ**



1 Ver la Comunicación "A" 6719.

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

3 En los primeros días de julio, el Banco Central compró US\$ 1.000 millones al Tesoro Nacional, el cual se encontraba con un exceso de dólares respecto a los pesos que necesitaba para cancelar el pago de vencimientos de bonos. Estas operaciones no modifican la meta.

4 Ver las Decisiones del Comité de Política Monetaria (COPOM) del 22 de julio de 2019. En forma complementaria, en busca de mejorar la transmisión de la tasa de LELIQ a la tasa que reciben los ahorristas, el Directorio del BCRA decidió el viernes 19 de julio elevar en 3 puntos porcentuales la fracción de los encajes por los depósitos a plazo fijo que las entidades están habilitadas a integrar con LELIQ. Ver la Comunicación "A" 6738.

