Economía

La política monetaria del Banco Central

EMILCE TERRE

Continua activa la política de esterilización del Central. Pretende compensar toda medida expansiva con el fin de impulsar una notable reducción en la tasa de crecimiento del circulante. La principal herramienta utilizada es la colocación de títulos a corto plazo (LEBAC) a tenedores del sector no financiero.

Esta semana el BCRA dio a conocer su informe monetario del mes de febrero de 2016, donde se visualizan las herramientas puestas a disposición del objetivo prioritario fijado por el nuevo gobierno, contener la tasa de inflación.

Moderación de la tasa de crecimiento de la cantidad de dinero en la economía, más depósitos y menos créditos del sector privado, suba de las tasas de interés de referencia en las licitaciones de LEBAC y pases tanto pasivos como activos se combinaron con la pretensión anunciada que la suba del nivel general de precios para este año no sobrepase el 25%.

En relación al ritmo de expansión de la base, continua activa la política de esterilización del Banco Central que pretende compensar toda medida expansiva de la cantidad de dinero con el fin de impulsar una notable reducción en la tasa de crecimiento del circulante. La principal herramienta utilizada a tal fin es la colocación de títulos a corto plazo (LEBAC) a tenedores del sector no financiero.

En efecto, los títulos del Banco Central que componen el Pasivo de la autoridad monetaria y suman AR$ 561.415 millones, según consta en su Balance Semanal, se incrementaron un 13% durante el mes de febrero y un 35% en lo que va del año. Con ello, la Base Monetaria de AR$ 559.137 millones al 29 de febrero de 2016 muestra en el mismo documento una reducción del 7% en el segundo mes del año y del 10% respecto al nivel con el que cerró el mes de diciembre. Nótese, además, que las Letras de corto plazo emitidas son más abultadas que el total de dinero efectivo (billetes y monedas) en poder del público.

Respecto de los depósitos en plazo fijo del sector privado, el Informe da cuenta de un crecimiento mensual de los mismos del orden del 1,5%, y una variación interanual en torno al 50%, aunque el aumento mensual en términos promedio se vio favorecido por el arrastre estadístico del mes de enero, ya que la cuantía de depósitos a plazo entre fines de enero y fines de febrero se mantuvo prácticamente estable.

Por su parte, el incremento mensual de los depósitos en dólares del sector privado fue mucho más notable, acumulando en términos promedio (febrero versus enero) una suba del 12% y registrando a fin de mes un total de US$ 11.500 millones, el mayor nivel desde mayo de 2012.

Contrariamente, el total de créditos otorgados al sector privado mostró una desaceleración y en promedio los préstamos en pesos al sector privado del mes de febrero cayeron un 0,7% respecto al mes anterior. Dentro de este rubro, los

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

descensos más pronunciados se registraron en la financiación destinada mayormente a la actividad comercial e instrumentada mediante Documentos a sola firma o descontados, y la financiación vía Tarjetas de Crédito.

Los préstamos en moneda extranjera, en cambio, continúan exhibiendo una suba escalonada desde mediados de diciembre, asociada mayormente a los documentos a sola firma para financiar las compras en el exterior (importaciones).

El aumento de los depósitos aunado al menor dinamismo de los créditos dieron como resultado una suba del ratio de liquidez de las entidades financieras en moneda local (suma de efectivo en bancos, cuenta corriente de las entidades en el BCRA, pases netos con el Banco Central y tenencia de LEBAC, como porcentaje de los depósitos en pesos) que alcanzó el 38,8%. Con ello, en lo que va del año, acumula un aumento de dos puntos porcentuales.

El ratio de liquidez de moneda extranjera en relación a los depósitos, por su parte, promedió febrero el 103% del total de depósitos en dólares como resultado, en parte, de la disposición del Banco Central que los coeficientes de encajes sobre reservas en este segmento vuelvan al nivel que ostentaban hasta marzo de 2013. Esta menor exigencia tuvo su correlato en una caída de las cuentas corrientes en el Banco Central, y cuyos fondos según consta en el Informe Monetario mensual fueron parcialmente destinados a aumentar su stock de LEBAC en dólares.

Uno de los ejes principales de la política monetaria y cuyo desenvolvimiento ha ocupado gran cantidad de titulares en las últimas semanas es la evolución de la tasa de interés. Post levantamiento de los más rígidos controles del mercado de cambio y con el objeto de evitar una corrida hacia el dólar, la suba de las tasas de interés se consideraba una condición sine qua non para evitar una escalada de la moneda estadounidense que foguease la inflación. Además, por definición, una mayor tasa de interés seca el efectivo circulante de una economía, colaborando en retrotraer los niveles de inflación aunque generalmente a costa de una retracción de la actividad económica.

Del Informe que presenta el Banco Central podemos especificar que las últimas licitaciones del mes de febrero, la autoridad monetaria incrementó las tasas de interés de corte de sus títulos hasta ubicarlas en 31,2% para el plazo más corto (35 días) y 28,6% para el segmento de mayor madurez (255 días). En línea con lo anterior, en el mercado secundario las tasas de interés cerraron el mes de febrero en suba, siendo ésta relativamente mayor en el tramo corto de la curva.

Además, el Banco Central también incrementó el último día del mes el corredor de tasas de interés de sus operaciones de pases. Para los pases pasivos de 1 y 7 días la suba fue de 7 y 6 pp, respectivamente, mientras que para los pases activos las mismas crecieron 8 pp.

En lo que respecta justamente al mercado de divisas, el contexto de mayor demanda de dólares llevó al tipo de cambio a acelerar su tendencia alcista en el mes de febrero, tocando el 1ro de marzo un máximo relativo de AR$ 15,9192/US$. Llegado ese punto la participación del BCRA en el mercado de cambios ha sido más activa lo cual, combinado con el aumento de las tasas de interés, han logrado de momento controlar la suba del valor del dólar que, al 10 de marzo, se ubicaba ya en $ 15,3403/US$, con un descenso de 4 pp.

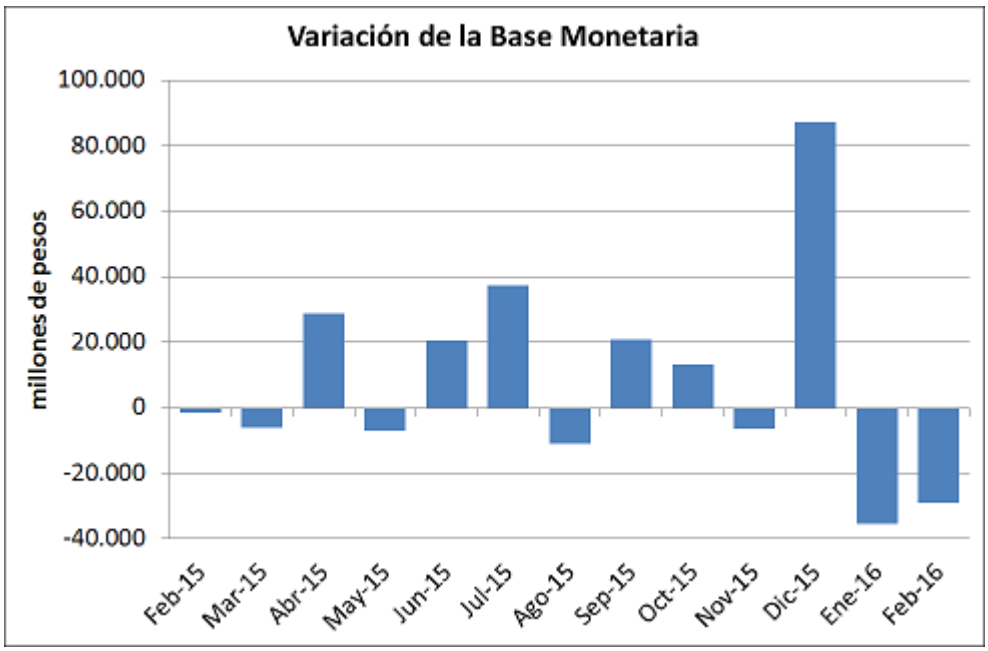
Finalmente, las reservas internacionales cerraron el mes de febrero en un nivel cercano a los US$ 28.400 millones, acumulando una pérdida total de reservas de US$ 2.721 millones o un 9% durante el mes, pese a lo cual aún se encuentran un 11% por encima del nivel de fines de diciembre de 2015.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

La pérdida de divisas en poder del Banco Central se explica, fundamentalmente, por la caída en las tenencias de las entidades financieras en el BCRA que fueron utilizadas para atender a la demanda de sus clientes, según consta en el registro.

En los primeros días transcurridos del mes de marzo, la suba de tasas de interés de referencia en Argentina continúa, lo cual previsiblemente quitará presión al dólar. El trade-off entre contener el tipo de cambio y la tasa de inflación versus sostener el ritmo de actividad económica será a las claras el mayor desafío del Banco Central en este 2016.



Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824