

## ***El BCRA implementará un nuevo esquema de Política Monetaria***

*Buenos Aires, 26 de septiembre de 2018.* El Banco Central de la República Argentina (BCRA) anunció que a partir del 1° de octubre implementará un nuevo esquema de política monetaria que permitirá bajar la inflación y recuperar un ancla nominal para la economía.

Específicamente, el BCRA se compromete a no aumentar el nivel de la base monetaria hasta junio de 2019. Esta meta implica una importante contracción monetaria, ya que la base monetaria ha mostrado una expansión superior a 2% mensual en los últimos meses, mientras que ahora dejará de aumentar. Adicionalmente, indicadores preliminares anticipan que la inflación de septiembre será elevada, y en los meses siguientes todavía se verificará un traspaso a precios de la suba del tipo de cambio de agosto. Por lo tanto, la base monetaria se estará contrayendo fuertemente en términos reales en los próximos meses.

El agregado elegido es la base monetaria por ser el que está bajo mayor control directo del BCRA. De esta manera, se robustece el compromiso con el cumplimiento de la meta monetaria. La base monetaria objetivo se ajustará con la estacionalidad de los meses de diciembre y junio, cuando se incrementa la demanda de dinero; no descontar estos factores resultaría en una contracción monetaria excesiva.

La meta monetaria será implementada mediante operaciones diarias de Letras de Liquidez (LELIQ) con los bancos. Ajustes en los requisitos mínimos de liquidez también se podrán utilizar para alcanzar la meta de base. Al mismo tiempo, el BCRA continuará con el cronograma de desarme de LEBAC.

Al establecerse la cantidad de dinero de forma exógena, la tasa de interés de las LELIQ será determinada por la oferta y demanda de liquidez, y será la necesaria para cumplir con el compromiso de crecimiento nulo de la base. De todas maneras, hasta que no se vea evidencia de una definitiva desaceleración inflacionaria, el BCRA se compromete a mantener la tasa mínima de las LELIQ al 60%. La determinación de tasas por subastas de LELIQ puede implicar una mayor variabilidad en la tasa de interés de las mismas, pero no necesariamente deberá trasladarse a una variabilidad de las tasas de depósitos y préstamos del sistema financiero.

La meta monetaria se complementa con la definición de zonas de intervención y no intervención cambiaria. La zona de no intervención se define inicialmente entre \$34 y \$44, se ajustará diariamente a una tasa de 3% mensual hasta fin de año y se recalibrará al comienzo del año próximo. El BCRA permitirá la libre flotación del peso dentro de esta zona, considerando que es un rango adecuado de paridad cambiaria.

En el caso de que el tipo de cambio se encuentre por encima de la zona de no intervención, el BCRA realizará ventas diarias de moneda extranjera por hasta 150 millones de dólares. Estas ventas no serán esterilizadas, generando una contracción adicional de la base monetaria que tenderá a corregir la depreciación excesiva.

En el caso de que el tipo de cambio se encuentre por debajo de la zona de no intervención, el BCRA podrá comprar moneda extranjera. Sólo ante esta señal de aumento de la demanda de dinero, la autoridad monetaria puede decidir aumentar la base monetaria respaldada por el incremento de reservas.

El BCRA juzga que este esquema de zonas de intervención y no intervención combina adecuadamente los beneficios de la flotación cambiaria con los beneficios de prevenir fluctuaciones excesivas del tipo de cambio, en una economía con un mercado financiero poco profundo en donde el valor de la paridad juega un rol destacado en la determinación de las expectativas de inflación.

Finalmente, la nueva política monetaria es consistente con metas de equilibrio fiscal primario para 2019 y superávit en 2020. Tal como ya fuera anunciado, el BCRA no realizará más transferencias al Tesoro. Esto refuerza el compromiso con una inflación decreciente a lo largo del tiempo.

El BCRA considera que el nuevo esquema de política monetaria para los próximos meses permitirá reducir la inflación y recuperar la estabilidad y previsibilidad de precios que Argentina tanto necesita.