



Política Monetaria 2016

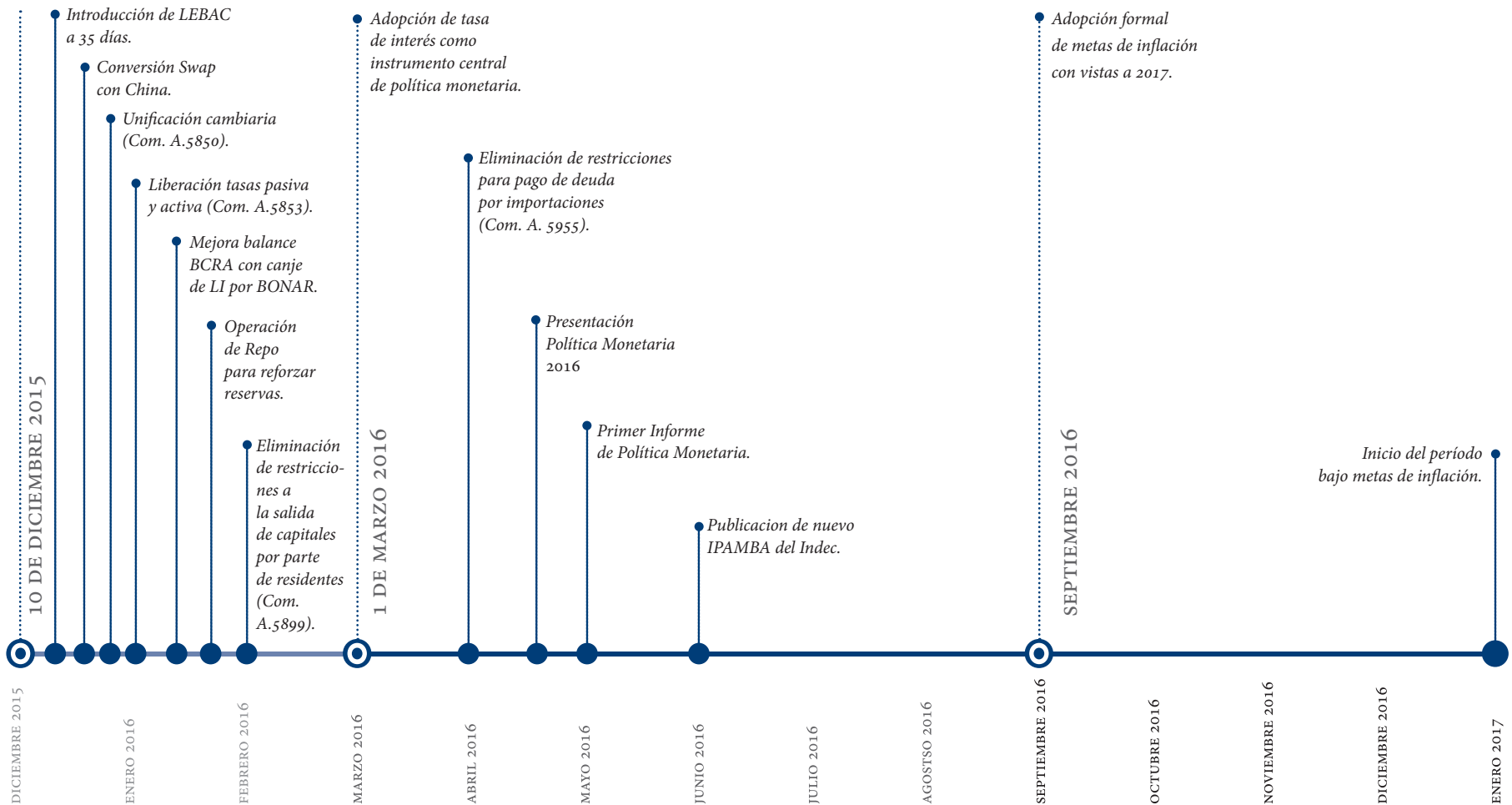


BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Índice de la presentación

- 1 | El camino hacia un régimen de metas de inflación
- 2 | Objetivos de la política monetaria
- 3 | Hacia una inflación del 5% anual
- 4 | Los instrumentos de la política monetaria
- 5 | El régimen cambiario
- 6 | La comunicación de la política monetaria
- 7 | Interacción de la política monetaria con el Tesoro
y evolución de la hoja de balance del BCRA

1 | El camino hacia un régimen de metas de inflación



Corrección de Desequilibrios

Corrección de precios atrasados (agro, dólar, tarifas) y absorción de liquidez heredada más la asociada a dólar futuro.

Transición a metas de Inflación

Política de tasa de interés compatible con una inflación por debajo de la heredada y en descenso.

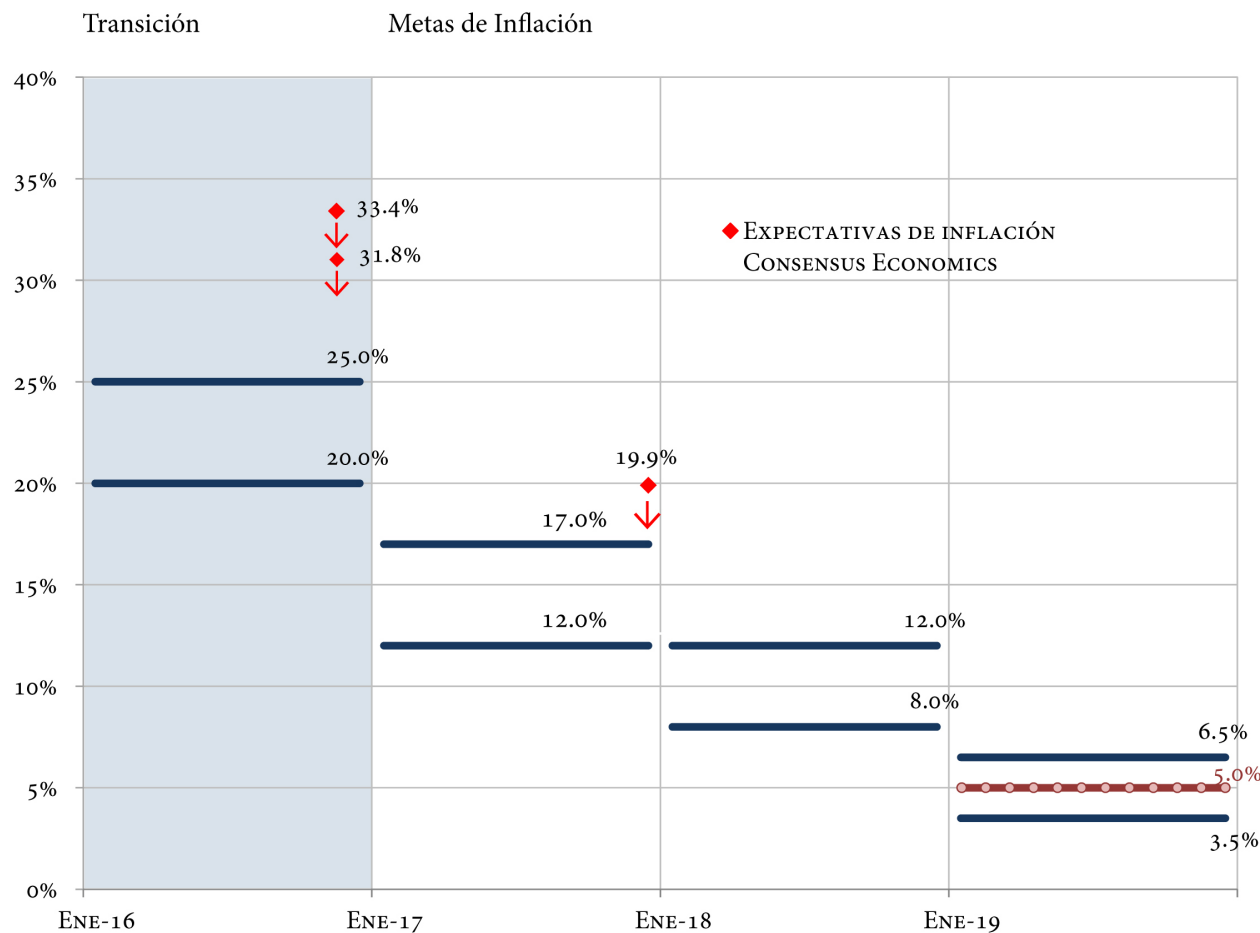
Metas de Inflación

Metas anuales con mecanismos de corrección y explicación ante desvíos respecto a la meta.

2 | Objetivos de la política monetaria

- Cumplir con lo que plantea la Carta Orgánica y su estricto orden de prelación (art. 3: “promover la estabilidad monetaria, la estabilidad financiera, el empleo y el desarrollo económico con equidad social”).
- Promover la estabilidad monetaria para el BCRA significa: inducir una baja sistemática y sostenible de la tasa de inflación llevándola, en un plazo razonable, al 5% anual.
- La alta inflación impide la estabilidad y el desarrollo financiero, el crecimiento sostenible y la igualdad de oportunidades.

3 | Hacia una inflación del 5% anual

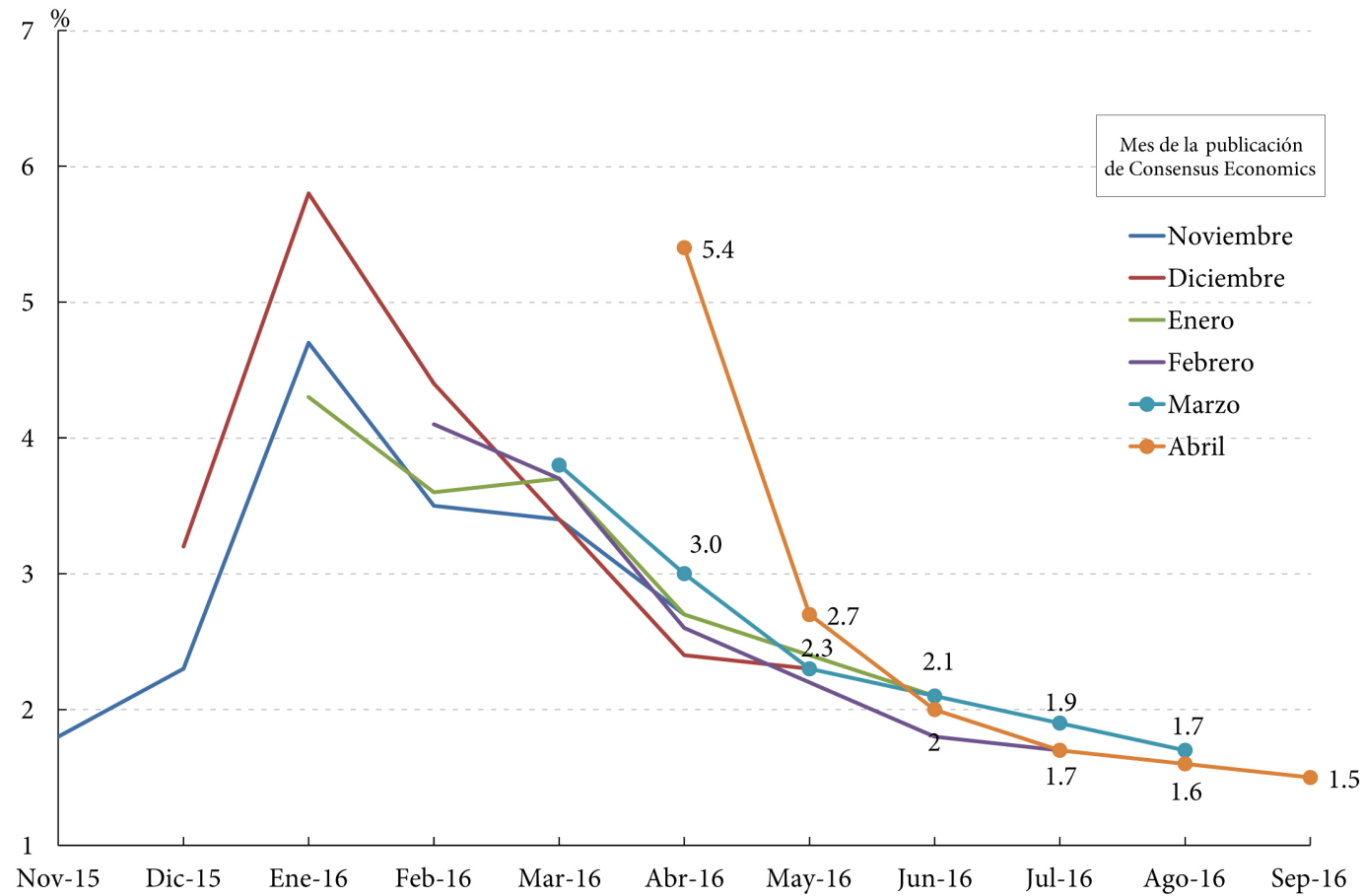


Fuente | Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas y Consensus Economics*

* XP Securities, Oxford Economics, HIS Economics, Econsultancy, Orlando Ferreres y Asociados, EXANTE, Morgan Stanley, Barclays Capital, ACM, Banco Galicia, ALPHA,

Capital Economics, Elypsis, M. A. Broda & Asociados, Ecolatina, Espert & Asociados, Citigroup, Banco Credicoop, Econometrica, Macroview, Estudio Bein & Asociados.

Tasa de inflación esperada próximos seis meses



Fuente | Consensus Economics.

4 | Los instrumentos de la política monetaria

- El Banco Central establece un corredor de pasivos activos y pasivos, así como la tasa de interés de LEBAC a 35 días.
- El nivel de tasa de interés se determina buscando influir sobre la dinámica de la inflación y sobre las expectativas del público.
- En este esquema la cantidad de dinero es endógena.

5 | El régimen cambiario

- El tipo de cambio es flexible, con intervenciones ocasionales.
- La flotación cambiaria es importante para desvincular los movimientos del tipo de cambio del comportamiento de los precios domésticos.
- A su vez, limitar el traspaso de los movimientos de tipo de cambio nominal a los precios es crucial para que el tipo de cambio real cumpla su rol estabilizador ante diversos impactos.
- El Banco Central opera en el mercado de cambios para administrar el perfil de su hoja de balance y prevenir fluctuaciones injustificadas.

Operaciones de cambio hasta el 22 de abril

- Desde el 17 de diciembre el BCRA operó en 17 jornadas (sobre un total de 86 jornadas).
 - ◆ Se compraron US\$1,25 MM en 9 jornadas (a 14,26 \$/US\$ prom.).
 - ◆ Se vendieron US\$994 M en 8 jornadas (a 15,35 \$/US\$ prom.).

6 | La comunicación de la política monetaria

MAYO 2016

DO	LU	MA	MI	JU	VI	SA
	1	2	3	4	5	6
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30	31				

JUNIO 2016

DO	LU	MA	MI	JU	VI	SA
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	

JULIO 2016

DO	LU	MA	MI	JU	VI	SA
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30
	31					

AGOSTO 2016

DO	LU	MA	MI	JU	VI	SA
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30	31		

SEPTIEMBRE 2016

DO	LU	MA	MI	JU	VI	SA
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	

OCTUBRE 2016

DO	LU	MA	MI	JU	VI	SA
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23	24	25	26	27	28	29
	30	31				

NOVIEMBRE 2016

DO	LU	MA	MI	JU	VI	SA
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30			

DICIEMBRE 2016

DO	LU	MA	MI	JU	VI	SA
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	31

Informe de Política Monetaria

Lunes 9 de mayo
Lunes 18 de julio
Martes 18 de octubre

Informe Monetario Mensual

Lunes 6 de mayo
Martes 7 de junio
Jueves 7 de julio
Viernes 5 de agosto
Miércoles 7 de septiembre
Viernes 7 de octubre
Lunes 7 de noviembre
Miércoles 7 de diciembre

Informe al Congreso

Miércoles 15 de junio

Comunicado de Licitación de Lebacks

Todos los martes

Comunicado de Política Monetaria

Martes posteriores a la publicación del índice de inflación

Objetivos y planes respecto del desarrollo de la política monetaria, financiera, crediticia y cambiaria para el año 2017

Viernes 30 de diciembre

7 | Interacción de la política monetaria con el Tesoro y evolución de la hoja de balance del BCRA

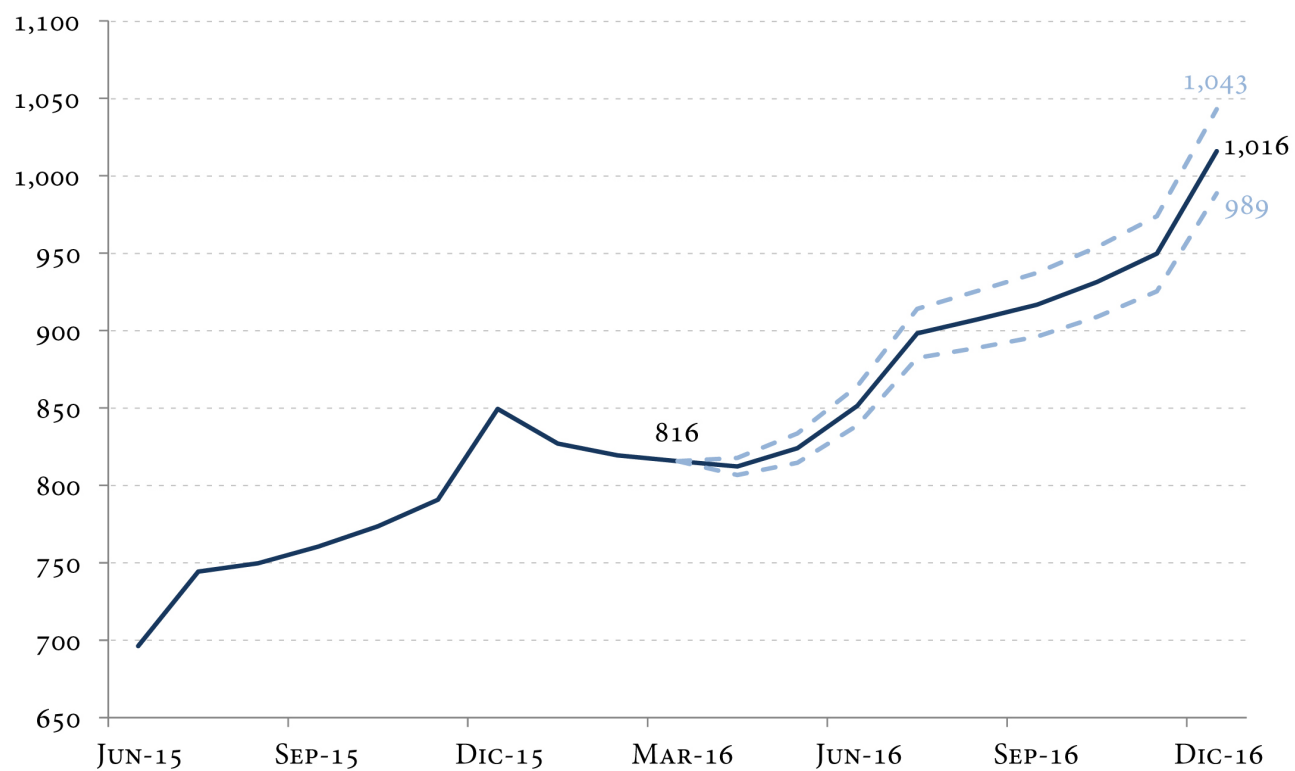
- El plan fiscal y de financiamiento del Tesoro incluye un tope de transferencias del BCRA, por todo concepto, de \$160 MM a lo largo del año 2016.
 - ◆ Se transferirán alrededor de \$40 MM por trimestre.

Ejercicios de consistencia monetario-fiscal

- Se estima una demanda de dinero para 2016, con supuestos de inflación, tasa de interés y nivel de actividad.
- Eso se traduce en una estimación de aumento nominal esperado de la demanda por base monetaria en lo que resta del año.
- El BCRA estima que el aumento de demanda por base monetaria excederá a las transferencias restantes al Tesoro (\$120 MM) en una magnitud de entre \$53 MM y \$95 MM.
- La atención de ese exceso de demanda por base monetaria puede darse con una combinación de reducción de LEBAC y/o de compra de reservas.

Demanda nominal de dinero

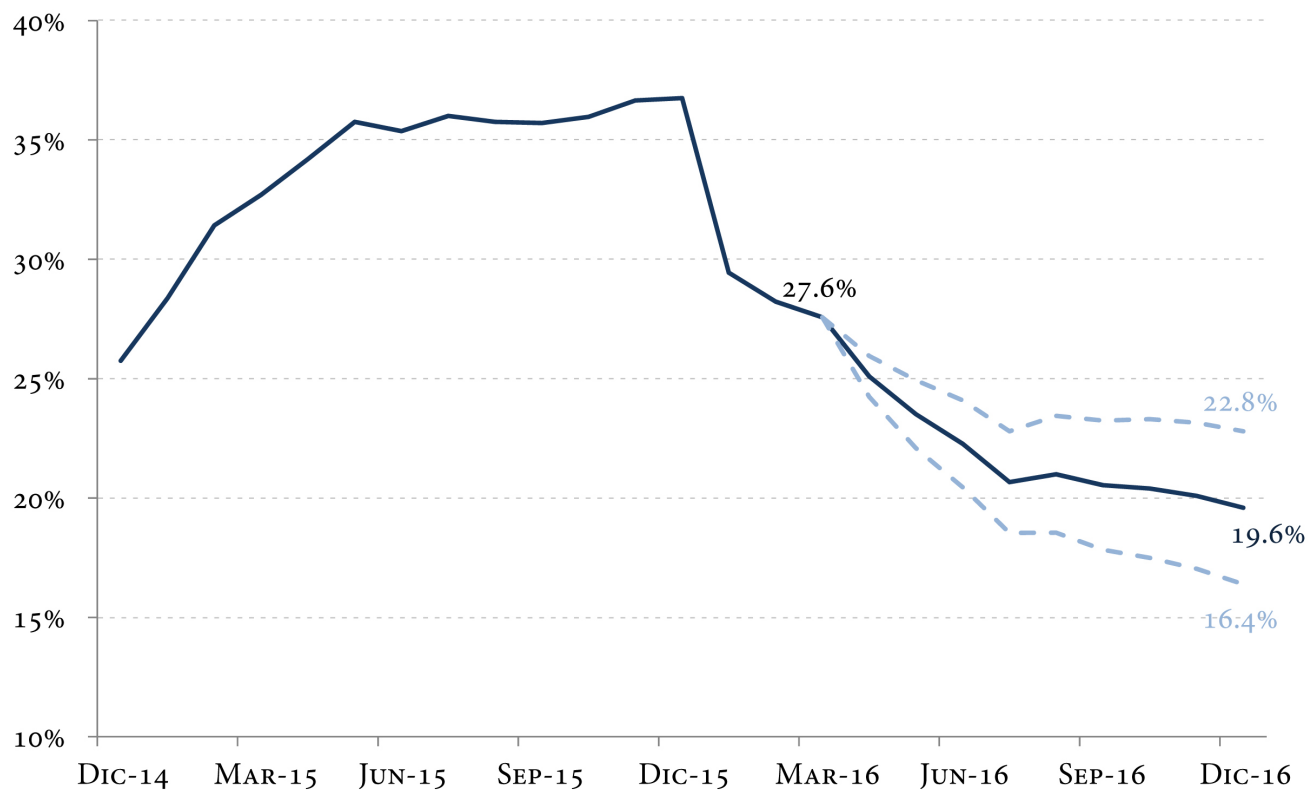
- M2 privado, \$ miles de millones, promedios mensuales -
Bandas a un desvío estándar



Fuente | BCRA, estimaciones propias.

Demanda nominal de dinero

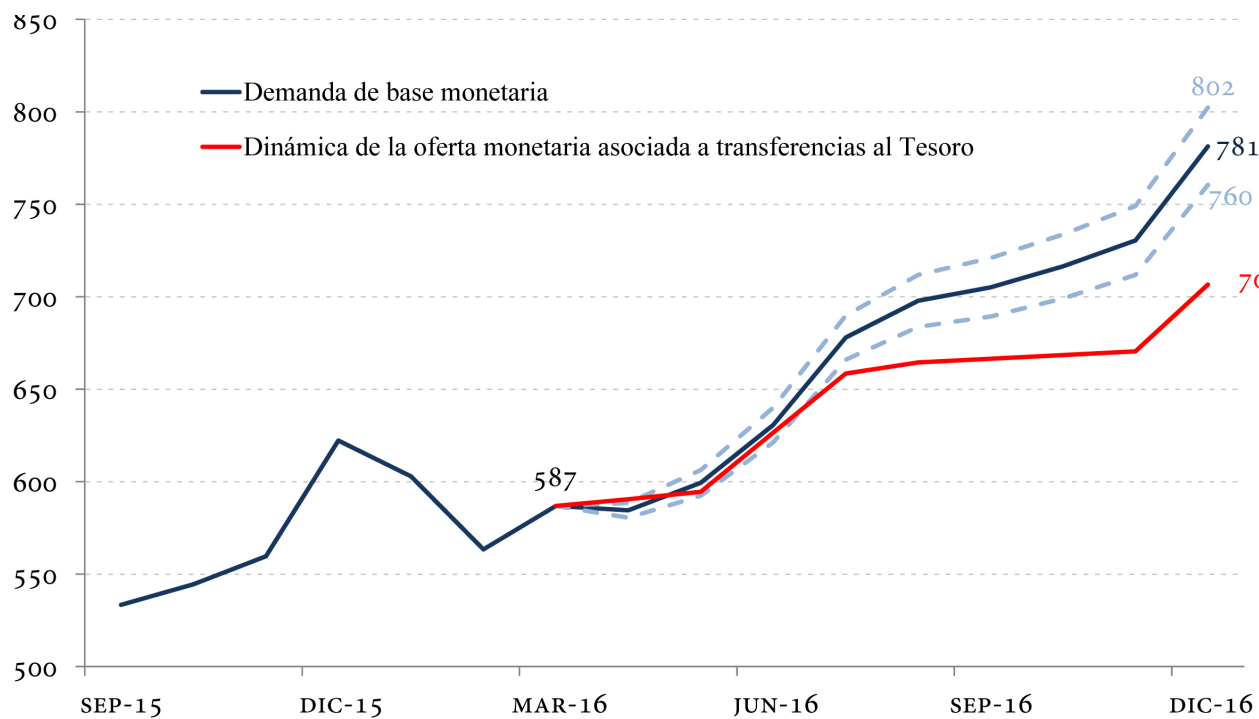
- M2 privado, Var. % interanuales - Bandas a un desvío estándar



Fuente | BCRA, estimaciones propias.


Demanda nominal de base monetaria y efecto de transferencias del BCRA al Tesoro

\$ miles de millones - Bandas a un desvío estándar



Según nuestras estimaciones, hacia fin de año la demanda de base monetaria será entre \$53MM y \$95MM superior a la que resultaría si la única expansión fuera la asistencia al fisco (por \$160MM a lo largo del año).

Fuente | BCRA, estimaciones propias.

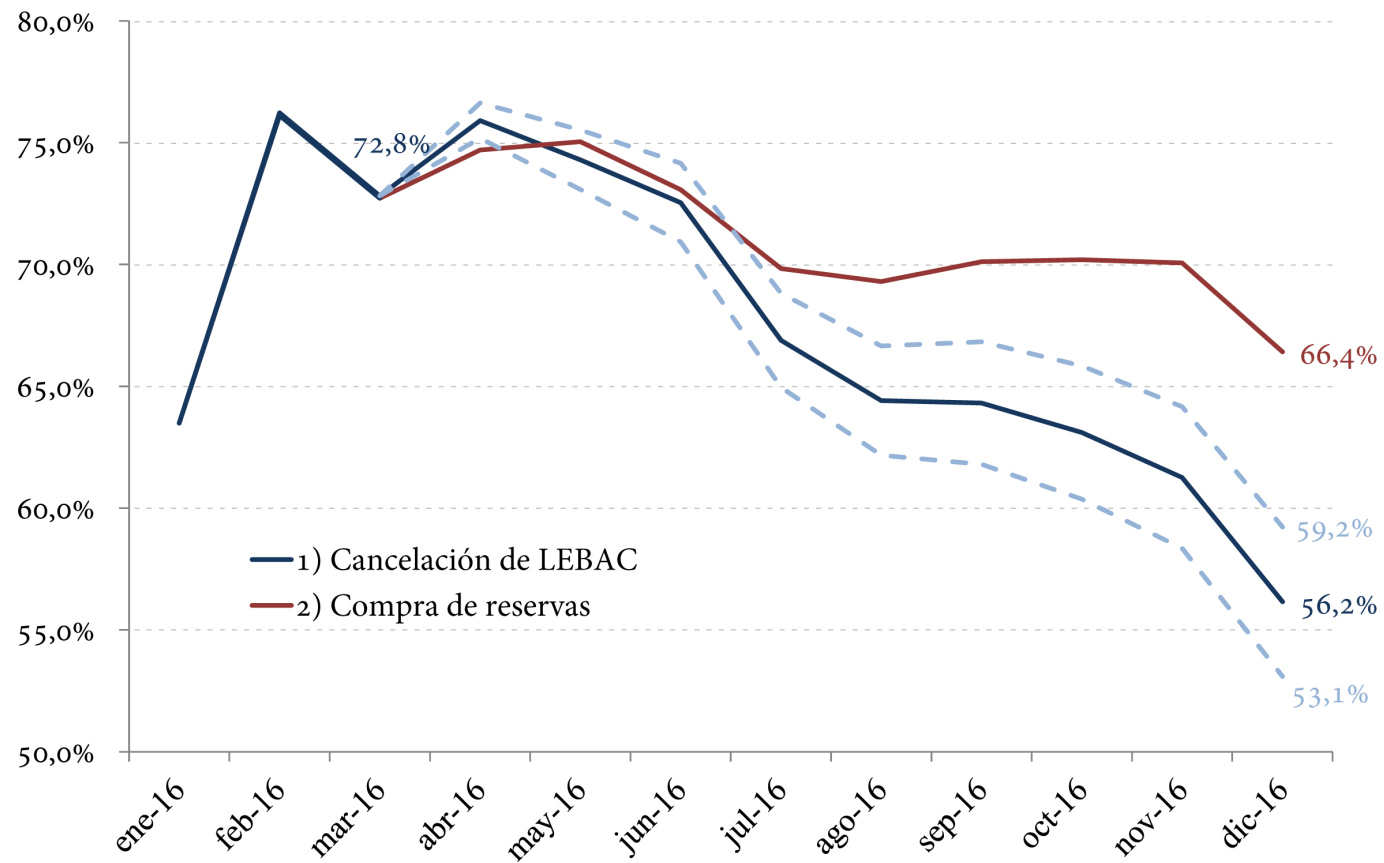


Este margen genera dos opciones de política (que pueden eventualmente combinarse):

1 | Puede reducirse la dinámica ascendente del stock de LEBAC; pasando de un stock promedio de \$427 MM en marzo 2016 a un stock proyectado en diciembre 2016 de entre \$415 MM y \$463 MM.

2 | Pueden comprarse reservas por entre US\$4,0 MM y US\$6,2 MM; con un stock proyectado de LEBAC que cerraría el año en \$519 MM.

Stock de LEBAC como % de la Base Monetaria



Fuente | BCRA, estimaciones propias.



Gracias por su atención.