

Objetivos y planes respecto del desarrollo de las políticas monetaria, cambiaria, financiera y crediticia para el año 2020



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Objetivos y planes respecto del desarrollo de las políticas monetaria, cambiaria, financiera y crediticia para el año 2020

Argentina concluyó el año 2019 con una caída en el nivel de actividad cercana al 3% y con una tasa de inflación anual que superó el 50%, el nivel más alto de los últimos 28 años. La tasa de desocupación se ubicó nuevamente en el terreno de los dos dígitos y la falta de oportunidades laborales, junto con la erosión de los ingresos, dejaron durante el primer semestre de 2019 al 35,4% de las personas por debajo de la línea de pobreza.

En términos de los flujos cambiarios, en 2019 el déficit de la cuenta capital y financiera superó los 35.000 millones de dólares. Los capitales atraídos por las altas tasas de interés locales ingresaron sin contrapartida en inversiones productivas y se retiraron cuando ni siquiera las altísimas tasas domésticas pudieron compensar la creciente expectativa de devaluación. El país volvió a tener altos niveles de deuda externa pública que pasó a representar de 13,9% del PIB a fines de 2015 a 40,1% del PIB en el segundo trimestre de 2019.

Para empezar a crecer, el país debe primero estabilizar su macroeconomía, redefinir las prioridades de política y sentar las bases para un desarrollo económico sostenible. La **Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva en el Marco de la Emergencia Pública**, promulgada el 23 de diciembre, a los 13 días de la asunción del nuevo Gobierno, constituye la primera piedra angular de este nuevo ordenamiento macroeconómico. La ley contempla crear las condiciones para la sostenibilidad fiscal y de la deuda, con una orientación solidaria aplicando esquemas tributarios progresivos. Asimismo, busca promover la reactivación de la economía, fortaleciendo los ingresos de los sectores más vulnerables para que puedan recomponer sus niveles de consumo y aliviando las deudas tributarias de las pequeñas y medianas empresas para facilitar la continuidad de su actividad.

En el marco de las facultades delegadas en el Poder Ejecutivo por esta ley, surge el segundo pilar del nuevo ordenamiento: el **Compromiso Argentino para el Desarrollo y la Solidaridad** recientemente suscripto por representantes de las empresas, de los sindicatos y de las organizaciones sociales, y que se enviará al Congreso de la Nación Argentina para otorgarle carácter institucional. Los firmantes asumen el compromiso de trabajar juntos para abordar la emergencia económica y construir consensos para lograr el desarrollo inclusivo y sostenible. Además, conformarán el **Consejo Económico y Social** que se involucrará en cuestiones prioritarias que inciden en la determinación de precios y la creación de empleo.

En línea con su misión de *"promover, en la medida de sus facultades y en el marco de las políticas establecidas por el Gobierno Nacional, la estabilidad monetaria, la estabilidad financiera, el empleo y el desarrollo económico con equidad social"* (artículo 3 de la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina - CO), **el principal objetivo del BCRA en 2020 consistirá en diseñar políticas que contribuyan con el desarrollo social y económico**

de la estrategia nacional y que sean consistentes con lo emanado del Consejo Económico y Social para el Desarrollo.

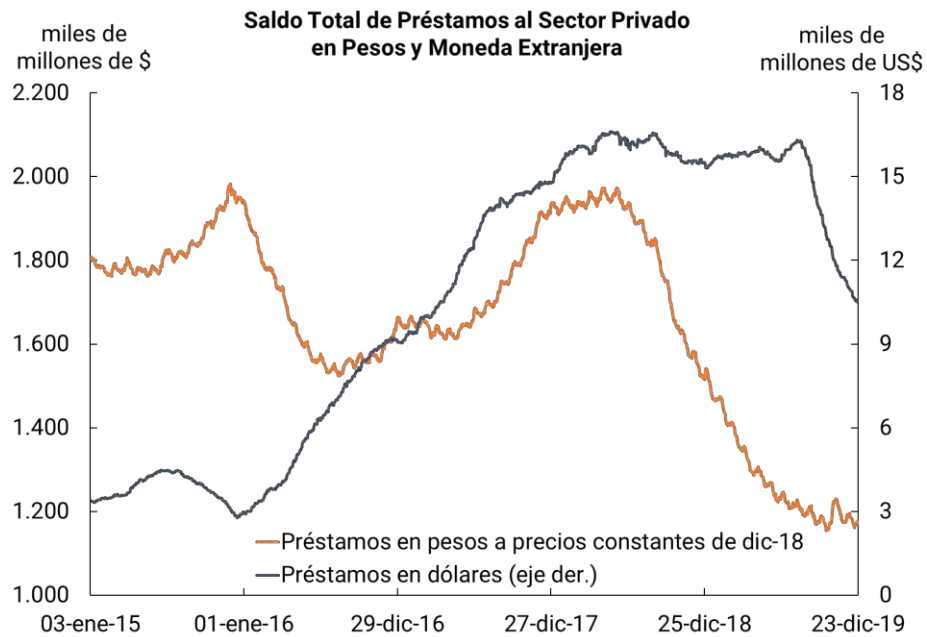
En cumplimiento con el artículo 42 de la CO, que requiere a este Banco publicar *“antes del inicio de cada ejercicio anual sus objetivos y planes respecto al desarrollo de las políticas monetarias, financiera, crediticia, y cambiaria”*, se establece que, durante 2020, el BCRA orientará sus políticas para:

- Procurar disminuir las tasas de inflación contribuyendo con la prosecución de los objetivos derivados del acuerdo social mediante la administración prudente de la oferta monetaria de la economía. Dentro de la misma, se contempla atender las necesidades indispensables de financiamiento del Tesoro.
- Mantener el régimen de flotación de la moneda local en el marco actual de regulación cambiaria. También se propenderá a la acumulación de reservas internacionales permitiendo incrementar los grados de libertad para ejercer una política económica autónoma.
- Estimular la oferta de crédito al sector privado, atendiendo las necesidades de capital de trabajo derivadas del estado de situación de emergencia en el que se encuentra el país, y propendiendo a la participación del financiamiento productivo a largo plazo, particularmente el destinado a las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyMEs).
- Velar por la estabilidad financiera perfeccionando la regulación micro y macro prudencial, por un lado, y propender a una mayor inclusión financiera, por el otro. En ambos casos, atendiendo a las oportunidades y desafíos regulatorios que brindan los avances tecnológicos.

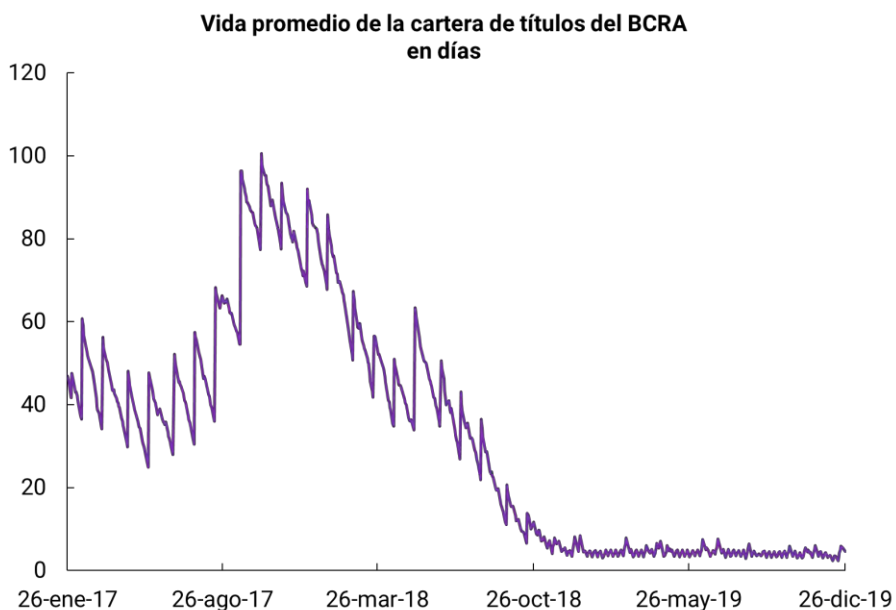
Panorama monetario y financiero al cierre de 2019 y nuevos objetivos

Los objetivos y planes para el año 2020 relacionados con la política crediticia, monetaria y cambiaria se orientarán a corregir principalmente las tendencias de las variables monetarias y financieras que fragilizan del entorno macroeconómico en el que se desarrollan las actividades económicas.

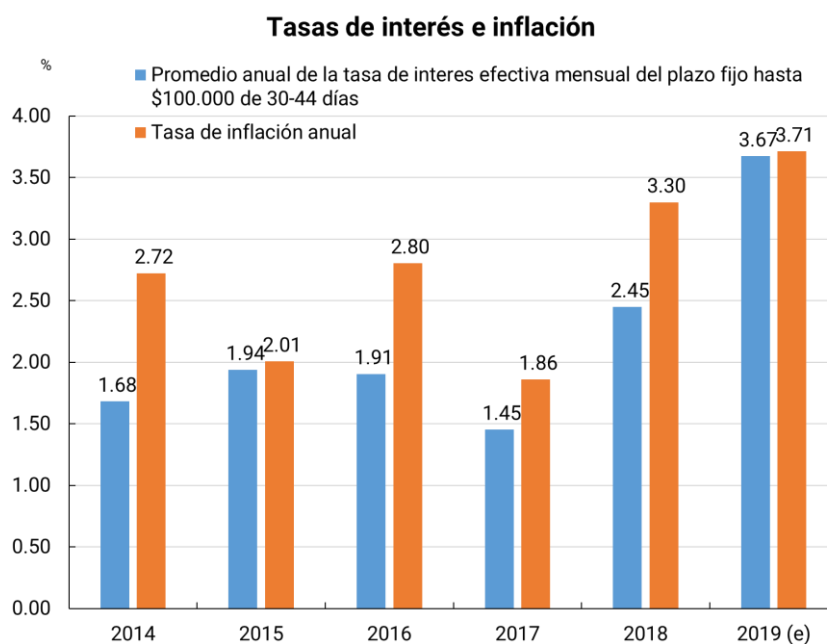
El crédito al sector privado se derrumbó en 2019. El crédito en pesos al sector privado en términos reales se redujo 23% durante ese año, variable donde confluyeron los bajos niveles de producción, consumo e inversión, la gran incertidumbre sobre los ingresos reales futuros y las altas tasas de interés. El crédito en dólares, orientado principalmente a los sectores vinculados con el comercio exterior, se ubicó al 20 de diciembre en un valor 32% inferior a sus niveles de tan solo un año atrás. En el Compromiso Económico y Social se reconoce la importancia del crédito bancario para la vivienda y la producción. Estimular el otorgamiento de nuevos créditos no solo favorecerá la reactivación económica, sino que también contribuirá a reducir los niveles de morosidad que se duplicaron en los últimos 12 meses.



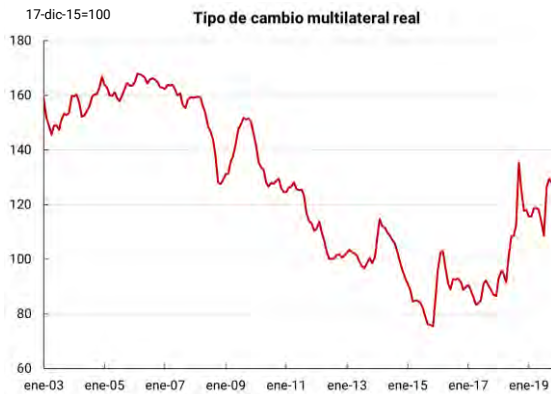
La liquidez que los bancos no colocaron en créditos al sector privado se absorbió con una estrategia de reducción de plazos y alta remuneración, contraria a las mejores prácticas financieras. Durante 2019, la liquidez del sistema financiero se administró con instrumentos de regulación monetaria con plazos desde 1 día (operaciones de pase) hasta 7 días (Leliq), incrementando notoriamente el riesgo de administración de pasivos del BCRA a partir de la reducción el plazo medio de la deuda del banco desde un máximo de 100 días en 2017 hasta alrededor de 5 días en la actualidad. Las letras del BCRA comenzaron pagando una tasa efectiva anual de 79%, alcanzando un pico de 132% en septiembre y se ubicaron a principios de diciembre en 85%. La futura estrategia de absorción de excedentes monetarios propenderá al alargamiento de plazos y a la reducción de su costo.



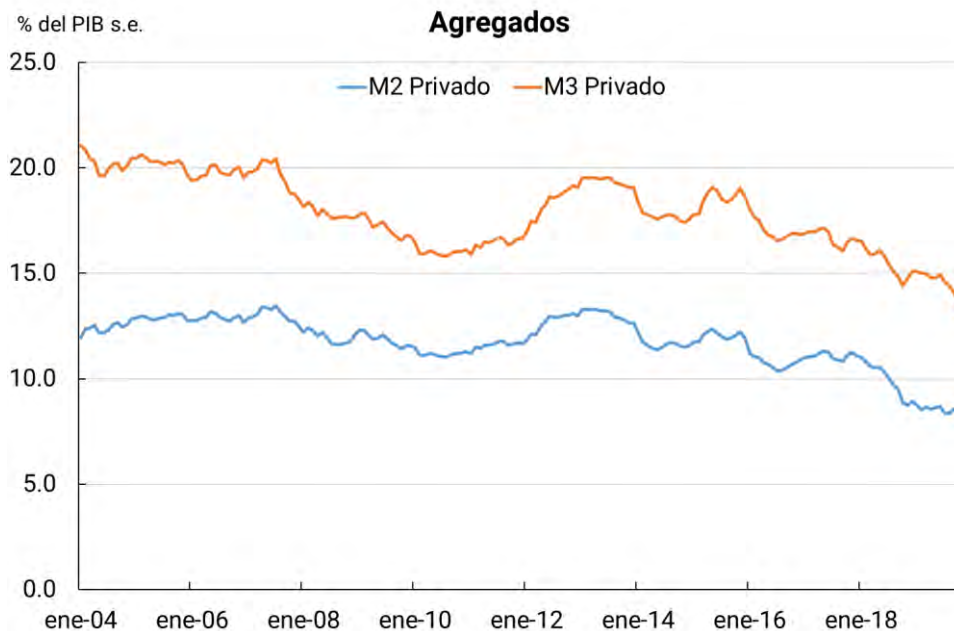
Las tasas de interés de los plazos fijos no permitieron a los depositantes mantener los saldos reales de sus ahorros. En promedio, durante 2019, los bancos remuneraron los depósitos a plazo fijo de hasta 100.000 pesos de 30 a 44 días a una tasa promedio estimada de 44.69% nominal anual, lo que equivale a una tasa mensual efectiva de 3.67%. La tasa de inflación, con gran volatilidad mensual, superó en promedio levemente ese nivel. El año concluye con tasas de interés en niveles cercanos al 40% de tasa nominal anual (3,3% mensual) para la remuneración de los plazos fijos minoristas y una inflación mensual de aproximadamente de 4% (60% anualizado). El Banco Central tomará medidas que permitan a los depositantes preservar el valor de sus ahorros.



El esquema cambiario de flotación, en un contexto de plena movilidad de capitales, concluyó de una manera desordenada, dejando niveles de tipo de cambio real y de reservas internacionales similares a los de 2011. Con un nuevo cuadro regulatorio para el movimiento de capitales y herramientas de preservación en un contexto de escasez de moneda extranjera, se procurará sostener los niveles de competitividad de la economía para facilitar la recuperación de la producción local. En la medida de los posible, atento a las obligaciones en moneda extranjera que penden sobre el país y sin perjuicio de las negociaciones que se mantengan con nuestros acreedores, el Banco Central buscará nutrir sus reservas con compras de divisas al sector privado.



A medida que vayan madurando las nuevas políticas del Banco Central, orientadas al reordenamiento y la reactivación general de la economía, se espera que la demanda real de dinero se recupere. En los últimos años, con especial ímpetu con posterioridad a los diferentes choques de devaluación del peso, la demanda de dinero se contrajo en términos del PIB, particularmente en el segmento de ahorro. Mientras que el M3 se contrajo alrededor de 1,5% del PIB el M2, relacionado al nivel transaccional de los agregados monetarios, se redujo 0,6% del PIB en el último año. El Banco Central administrará la liquidez del sistema para canalizar la recomposición de la demanda de dinero que acompañe a la recuperación de la economía.



Finalmente, **se profundizarán las acciones de política financiera vinculadas con la regulación y supervisión micro y macroprudencial**. Las regulaciones del BCRA han permanecido actualizadas a lo largo de los años respecto de los estándares internacionales adaptados a las particularidades del sistema financiero local. Preservando la calidad de sus normas, el Banco Central continuará promoviendo la convergencia a los estándares internacionales, monitoreando los factores exógenos de riesgo, las potenciales vulnerabilidades y exposiciones a estos riesgos por parte de las entidades financieras a nivel individual y sistémico y supervisando el cumplimiento normativo por parte de las entidades financieras. Asimismo, **se buscará una mayor inclusión financiera** con especial atención a los segmentos más desatendidos de la sociedad, con foco en los más humildes y en las mujeres.

Reconquista 266
(C1003ABF) Buenos Aires
República Argentina
www.bcra.gob.ar



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA