



## Comunicado

# Medidas del BCRA frente a la evolución de la coyuntura económica y las condiciones de liquidez

Desde el 10 de diciembre 2023, la coyuntura económica presenta señales sostenidas de reducción de la incertidumbre macroeconómica, entre las cuales se destacan:

### FACTORES DE EQUILIBRIO MONETARIO

**La trayectoria descendente de la inflación minorista.** Tras la corrección inicial de precios relativos en diciembre 2023 se observa una pronunciada desaceleración de la inflación, a pesar del fuerte arrastre estadístico que acarrea la inflación en sus promedios mensuales. Los relevamientos de precios de mayor frecuencia han resultado útiles para apreciar la dinámica mensual punta a punta. En los meses que se avecinan tomarán mayor relevancia en el diagnóstico de la trayectoria de la inflación las mediciones de inflación subyacente o núcleo, en vista de los ajustes de tarifas reguladas de servicios públicos anunciados.

**La moderación, en términos reales, de la emisión monetaria y la consecuente mejora del balance del Banco Central.** Desde el 10 de diciembre, la base monetaria y la base monetaria amplia (incluyendo pasivos remunerados en pesos) se han reducido a un ritmo de 10,5% y 5,8% promedio por mes, respectivamente, en términos reales. La contribución de este ancla monetaria a la desaceleración de la inflación ha sido posible a partir de la resolución inmediata de dos grandes desequilibrios macroeconómicos acumulados:

- Primero, la eliminación de la monetización proveniente del déficit fiscal que, en 2023, mediante fuentes directas e indirectas, escaló a 5% del Producto Interno Bruto (PIB). De hecho, desde el 10 de diciembre el efecto monetario de la política fiscal ha sido opuesto y virtuoso, reduciendo la cantidad de pesos en circulación en alrededor de \$0,8 billones. De esta manera, se avanza por delante de la meta de financiamiento neto acumulado igual a cero para el año 2024, acordado en el memorando de políticas económicas y financieras con el FMI.
- Segundo, la amplia aceptación voluntaria de los Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (BOPREAL) que, al operar como un swap cambiario, redujeron fuertemente la tenencia indeseada de pesos y la potencial demanda de moneda extranjera en el corto plazo. Las colocaciones de BOPREAL por aproximadamente USD 8 mil millones proveen acceso diferido a moneda extranjera, de manera previsible a través del Mercado Libre de Cambios (MLC). La cuenta de deudas de importadores alcanzó un récord histórico de USD 58 mil millones hacia fines de 2023, debido a un manejo inconsistente y discrecional de la política cambiaria y de comercio exterior. De esta manera se ha podido responder a la demanda pendiente de moneda extranjera sin comprometer la estabilidad macroeconómica.

## FACTORES DE EQUILIBRIO CAMBIARIO

**La acumulación sostenida de reservas internacionales.** A partir del 10 de diciembre de 2023 el BCRA ha podido comprar sostenidamente en el MLC, revirtiendo la tendencia previa del 2023 en el cual las reservas internacionales netas cayeron USD 23,4 mil millones. Estas compras contribuyen a una acumulación de reservas internacionales netas de USD 8,7 mil millones al cierre del primer trimestre de 2023 (metodología metas del FMI) desde esa fecha.

**La estabilidad de la brecha entre la cotización oficial del dólar y las cotizaciones paralelas y la corrección a la baja en la cotización de contratos de dólar a futuro sobre el tipo de cambio oficial.** La brecha de tipo de cambio ha bajado fuertemente, tanto desde su pico pre-10 de diciembre 2023 de alrededor del 200%, como pos-10 de diciembre 2023 de 60%. Hoy la brecha entre el tipo de cambio paralelo y el tipo de cambio oficial efectivo para los importadores se encuentra por debajo del 5%, reduciendo fuertemente la incertidumbre cambiaria y su incidencia en las expectativas de inflación. Adicionalmente, la baja volatilidad observada en las diferentes mediciones de brecha ha contribuido al anclaje de las expectativas nominales. Por último, los contratos de futuros del dólar (Rofex) han mostrado caídas sistemáticas y contundentes, indicando un aumento fuerte de confianza en la consistencia del marco de las políticas macroeconómicas vigentes.

## MEDIDAS DEL BCRA

En respuesta a la evolución de la coyuntura económica, la mayor previsibilidad cambiaria y a las condiciones de liquidez financiera, las autoridades del BCRA han revaluado el balance de riesgos hacia adelante y consideran oportuno y prudente tomar las siguientes decisiones:

**Flexibilización del acceso al MLC para las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyMEs):** las empresas que califiquen dentro del segmento MiPyME tendrán la posibilidad de pagar sus importaciones de bienes en un plazo de 30 días. La medida alcanza a todas las importaciones con despacho aduanero a partir del 15 de abril que previamente tenían plazo de pago en cuotas a 30, 60, 90 y 120 días.

**Flexibilización del acceso al MLC para anticipos sobre bienes de capital para las MiPyMEs:** para el caso particular de importaciones de bienes de capital, las empresas de este segmento podrán pagar en forma anticipada hasta un 20% del valor del bien a importar.

Ambas medidas flexibilizan las condiciones de acceso al MLC para el segmento MiPyME de manera adicional a las implementadas el 10 de febrero en la [Comunicación A7952](#) bajo la cual, hasta la fecha, más de 6.400 MiPyMEs accedieron al MLC para la cancelación de sus deudas por importaciones previas al 12 de diciembre de 2023. Al permitir reducir los plazos de pago de las importaciones de las MiPyMEs para alinearlas con las prácticas habituales del comercio internacional, se estaría normalizando el flujo de importaciones para alrededor de 20.000 empresas que conforman un núcleo fundamental de generación de empleo y crecimiento económico. La mayor previsibilidad y eficiencia de pagos al exterior redundará en mejoras de planificación, de operación financiera y de costos de las MiPyMEs, contribuyendo a una disminución en la tasa de inflación.

**Reducción de la tasa de política monetaria:** la tasa de interés de los pases pasivos se fija en 70% TNA.



**Normalización de la gestión de liquidez por vía de encajes:** a partir del 15 de abril, se modifica el encaje sobre los saldos en cuentas a la vista remuneradas de fondos comunes de inversión de money market, pasando de 0% a 10%. Esta medida avanza en la dirección de normalizar el tratamiento regulatorio prudencial de cuentas de naturaleza similar.

**Desactivación del swap con el Banco Internacional de Pagos (BIS, por sus siglas en inglés):** en el marco del saneamiento del balance del BCRA y el sinceramiento de las variables económicas, el BCRA completó la cancelación de los desembolsos recibidos bajo su Acuerdo de Facilidad Crediticia con el BIS. De esta manera, las reservas brutas del BCRA ya no incluyen el monto de esta facilidad como tampoco sus pasivos en moneda extranjera, sin afectación a la posición neta de reservas. Tampoco se afecta la posición de liquidez del BCRA ya que la facilidad contratada operaba bajo la característica de indisponibilidad. La medida producirá un ahorro al BCRA de más de USD 10 millones anuales. El BCRA podrá recurrir a futuro a pactar líneas de swap con el BIS en la medida que resulte de su conveniencia.

*Jueves 11 de abril de 2024*