Las famosas LELIQs

El Banco Central el 7 de agosto de 2018 definió a la tasa de las Letras de Liquidez (LELIQ) a 7 días como la tasa de política monetaria, reemplazando a las LEBAC. Solamente se les permite a los bancos suscribir este instrumento, que es a descuento en pesos y emitido por el BCRA diariamente a través de subastas.
Al 7 de noviembre de 2019 la base monetaria era de $1.435.824 millones y el saldo de LELIQ $906.556 millones, por lo tanto, este pasivo del BCRA representa un 63,13% de la base monetaria.
La tasa de política monetaria sirve para controlar la base monetaria y también es referencia para las demás instituciones financieras que toman depósitos y otorgan créditos.
Una dinámica simplificada de cómo funciona la tasa de política monetaria es la siguiente:

- Si la tasa aumenta, se ofrece un mejor rendimiento a los que tienen liquidez, fomentando el ahorro presente a favor del consumo futuro. Así pueden colocar este excedente a una tasa alta y de esta manera el Banco Central "seca la plaza" de pesos, ya que los saca de circulación.

- Si la tasa disminuye, hay poco incentivo a invertirla y por lo tanto hay más dinero en circulación. Se expande de esa manera la base monetaria.

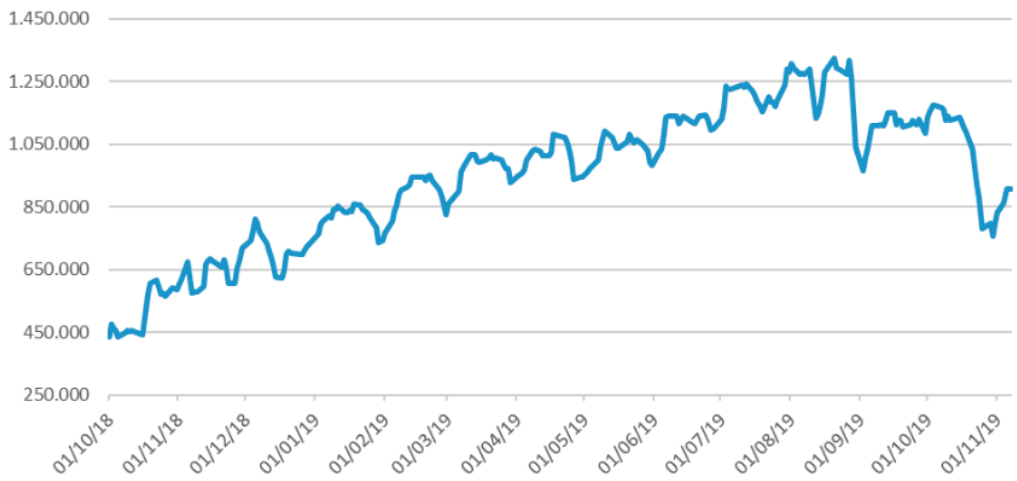
- Un punto importante para destacar es que en Argentina gran parte de la liquidez suele utilizarse para comprar moneda extranjera, por lo tanto, una baja en la tasa podría generar presión sobre el tipo de cambio y luego presiones inflacionarias.

Fecha	Decisiones del Comité de Politica Monetaria
7/8/2018	Definición de LELIQ a 7 días como tasa de politica monetaria y se la fija en 40% anual.
13/8/2018	Aumenta la tasa de politica monetaria mínima a 45% anual - Compromiso de no disminuir hasta octubre 2018.
30/8/2018	Aumenta la tasa de politica monetaria mìnima a 60% anual - Compromiso de no disminuir hasta diciembre 2018. Aumento de encajes y permite integrar el aumento con LELIQ.
11/9/2018	Mantiene LELIQ en 60% anual - Compromiso de no disminuir hasta diciembre.
28/9/2018	Aumento de encajes y permite integrar el aumento con LELIQ. Permite que todo el efectivo mínimo se pueda integrar con LELIQ.
5/12/2018	Se elimina el 60% anual como piso de las LELIQ.
28/2/2019	La posicion de LELIQ que puede mantener cada entidad financiera se acota por los depositos captados por la misma.
3/6/2019	Aumenta la tasa de politica monetaria mìnima a 62,50% anual. Compromiso de no disminuir hasta 30 de junio 2019.
1/7/2019	Disminuye la tasa de politica monetaria mìnima a 58% anual. Compromiso de no disminuir hasta 31 de julio 2019.
18/9/2019	Aumenta la tasa de politica monetaria mìnima a 78% anual. Compromiso de no disminuir hasta Septiembre 2019. Establece la tasa de politica monetaria mínima en 68% para Octubre 2019.
30/10/2019	Establece la tasa de politica monetaria mínima en 63% para Noviembre 2019.

Para el siguiente análisis se tomó la serie de tiempo publicada por el BCRA. Abarca los saldos y la tasa diaria de las LELIQ desde el 1 de octubre de 2018 hasta el 7 de noviembre de 2019.
En el Gráfico 1 se observa el saldo de las LELIQ, es decir cuánto pasivo tenía el BCRA por este instrumento durante el período analizado. El saldo es creciente desde su inicio, llegando a máximos de $ 1.325.357 millones días después de las PASO. Lero luego se observa un desarme por parte de los bancos debido a la incertidumbre creciente, generando dos caídas muy marcadas en los dos meses siguientes.

Grafico 1

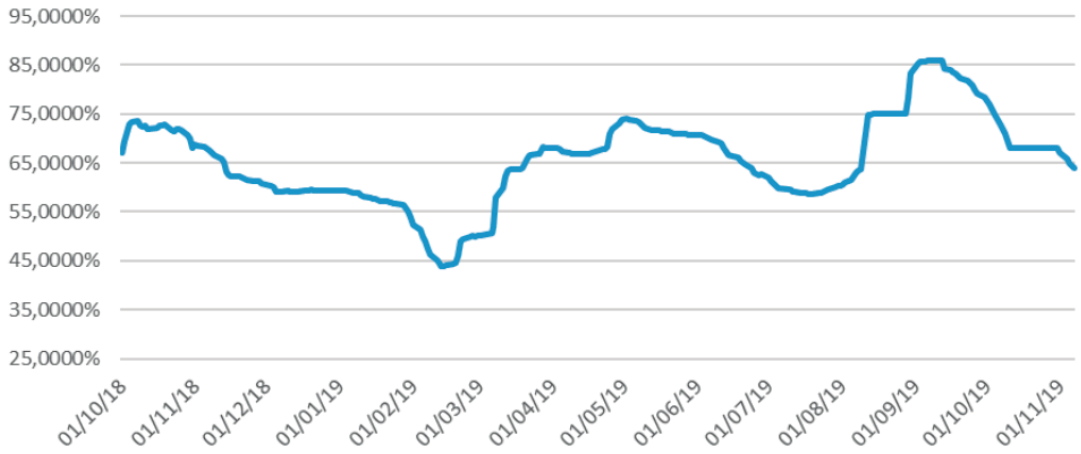
Saldo LELIQ



Por otro lado, en el Gráfico 2 se muestra la tasa adjudicada por los bancos en el período analizado. Hay que tener en cuenta que estos números se relacionan estrechamente con la incertidumbre en el ambiente político y económico del país y de su situación macroeconómica. Un dato para destacar es que luego de diciembre 2018, cuando se saca el piso de la tasa se observa una caída importante que llega a tocar mínimos de 43,94% y que luego de las PASO la tasa llego a tocar su máximo en 85,99%. En los últimos días encuentra normalizándose, teniendo en cuenta el proyecto del gobierno de bajar las tasas.

Grafico 2

Saldo LELIQ

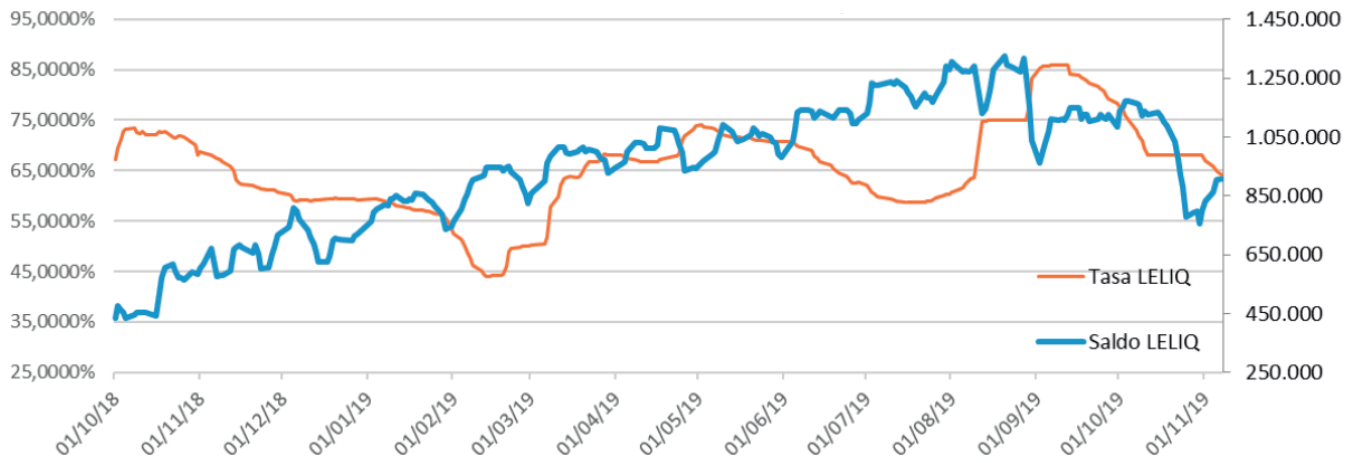


En el Gráfico 3 se muestra la dinámica conjunta de ambas variables. La línea naranja representa la tasa de las LELIQ y sus valores se ven representados en el eje izquierdo, mientras que la línea azul representa al saldo de las LELIQ y sus valores se observan en el eje derecho.

Al ser un instrumento que se subasta, cada vez que hay más bancos que quieren adquirir LELIQs empujan la tasa para abajo, ya que para asegurarse que van a quedar dentro de la licitación ofrecen una tasa más baja. Es por eso que en gran parte del gráfico se puede ver que cuando la línea naranja es decreciente la línea azul es ascendente y viceversa.

Grafico 3

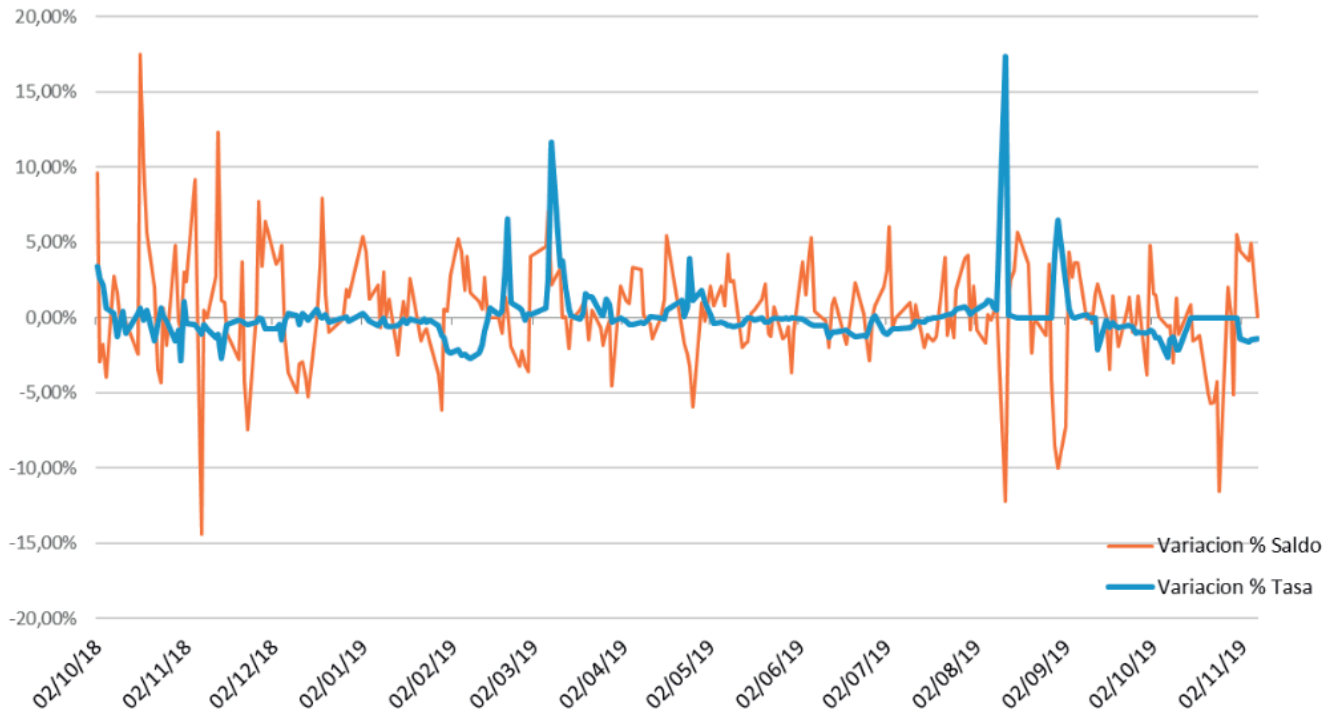
Tasa vs Saldo LELIQ



Finalmente, en el Cuadro 4 se encuentran expresadas las variaciones porcentuales de ambas variables analizadas sobre la tasa de política monetaria. Se puede observar que la mayoría de las variaciones diarias en lo que respecta al saldo, no superan 5% para ambos lados, pero en el último trimestre del 2018 hubo variaciones importantes, destacando dos variaciones diarias a la suba y una muy importante hacia la baja. Por otro lado, desde agosto 2019 a la fecha de análisis se pueden ver tres variaciones negativas del saldo, siendo consistente con el desarme por parte de los bancos. Si se le presta atención a la línea azul la tasa no presenta muchos sobresaltos diarios excepto en cuatro oportunidades, siendo el pico de 17,39% el día posterior a las elecciones PASO.

Grafico 4

Variación % diaria Saldo y Tasa LELIQ



En el siguiente cuadro se detallan los máximos y los mínimos de las variables analizadas para todo el período.

	Saldo Leliq	Variacion % Saldo	Tasa Leliq	Variacion % Tasa
Máximo	1.325.357	17,38%	85,99%	17,39%
Mínimo	434.303	-14,38%	43,94%	-2,86%

Joaquin Candia - Analista
jcandia@rava.com

Ariel Guzmán - Analista
aguzman@rava.com

Soledad López - Responsable de Desarrollo
slopez@rava.com

La información contenida en el presente informe ha sido preparada por Rava Bursátil S.A.. El mismo es proporcionado sólo con propósitos informativos, a pesar de que se efectuó con el debido cuidado para no brindar información falsa ni engañosa al momento de su difusión. Asimismo, este informe no constituye oferta, sugerencia, ni recomendación para vender o comprar acciones o títulos valores. Su objeto es ilustrar y servir de elemento comparativo a los inversores sobre la evolución de los mercados. Rava Bursátil S.A. no se responsabiliza ni por la exactitud o integridad de los mismos, ni por los eventuales daños patrimoniales que provoquen decisiones basadas en dichos informes.