

Cómo piensa enfrentar el Central la caída de reservas por debajo de la masa monetaria

Las reservas ya se ubican más de 5000 millones de dólares por debajo de la masa monetaria. En el central afirman que la situación no tiene nada de anormal y planean para el 2012 un nivel de emisión alto. Proponen reformar la carta orgánica de la entidad que obliga a respaldar el circulante. "Es un residuo del monetarismo", afirman.

[La Política Online](#) | 10.01.2012 09:07:00

Los últimos números difundidos por el Banco Central mostraron un nivel de reservas que al finalizar 2011 se encontraban unos 5.400 millones de dólares por debajo de la Base Monetaria, a pesar de las compras históricas de la autoridad monetaria en el mercado de cambio durante diciembre. Y durante todo el pasado año se perdieron reservas por US\$ 5.800 millones.

La llamada Ley de Convertibilidad del Banco Central consiste en que por cada peso que haya en circulación debe existir su correspondiente respaldo en el BCRA. Toda aquella suma que se encuentra por encima de esta relación se denomina Reserva de Libre Disponibilidad y puede ser utilizada para pagar deudas que el Estado Nacional haya contraído con acreedores externos.

Pero en diciembre del 2011 y luego de efectuar el pago de unos bonos atados al crecimiento del PBI las reservas de libre disponibilidad se agotaron y actualmente esta ley en los hechos no se está cumpliendo, por lo que desde el oficialismo no descartan una reforma de la Carta Orgánica para barrer con este "residuo" de la década del 90'.

Sin embargo, el gobierno también podría proceder a devaluar el peso argentino y con ello se necesitaría una misma cantidad de dólares para respaldar una suma mayor de pesos. Pero ese no parece ser el caso proyectado por la entidad presidida por Marco del Pont. En su Programa monetario para el 2012 se planea un aumento de la base monetaria del 26%, con un error de más menos 4%. Con esta expansión, la variable M2 (depósitos en bancos más dinero circulante) llegaría a unos \$265.640.

"Es decir que con la pauta establecida por el BCRA las reservas que permitan cubrir el 100% de la Base Monetaria debería ser al mismo tipo de cambio unos u\$s 59.031 millones de reservas, pero si consideramos el tipo de cambio esperado por los consultores la misma debería alcanzar a 53.128 millones, algo que luce complicado bajo este escenario", explicó a LPO Alejandro Banzas, economista jefe de la consultora Reporte Económico. A lo que agregó que "más allá de que pueda considerarse un residuo de la década del noventa lo cierto es que la certidumbre sobre la sustentabilidad monetaria está basada en esa relación".

La visión del gobierno

Desde el oficialismo niegan por completo que la expansión monetaria genere aumento de precios. “Para nosotros la inflación no tiene que ver con la expansión monetaria, es una rémora del monetarismo, ni siquiera los economistas ortodoxos más serios la sostienen actualmente y se ha dejado de utilizar en todo el mundo”, sostuvieron a LPO fuentes cercanas al gobierno. Por lo cual el Banco Central no tendría por qué contenerse en el ritmo de expansión de billetes.

Pero las estadísticas muestran que el BCRA tuvo que reducir la fuerza con la que emitía para poder cumplir con las metas que se había propuesto para el 2011, que finalmente cerró en una variación del 29% interanual pero que en junio llegó a ser del 40%. Y la velocidad en los aumentos de precio muestra una desaceleración de la inflación en los últimos meses del año, tanto para el INDEC como para consultoras privadas y el índice “del Congreso”.

Por ejemplo, en octubre varios estudios informaron subas por menos de un 1,5%, por debajo del 1,8% registrado en septiembre. En noviembre volvió a repetirse la tendencia: la oposición difundió una tasa del 1,44%.

“El aumento del circulante se calculó acorde a lo que la economía demande”, afirmaron. En ese sentido, la expansión de la base monetaria se destinaría principalmente a incrementos en el crédito (proyectado en un 33%).

Desde el gobierno apuestan a controlar la fuga de divisas y que la crisis internacional no impacte en el precio de los commodities. Las fichas están puestas en los principales socios comerciales de la Argentina, Brasil y China, que el estudio del Banco Central proyecta que tengan un crecimiento del 3,5%.

“El tipo de cambio va a estar donde el Banco Central quiera que esté”, subrayaron desde el oficialismo, por si quedaban dudas de lo que se cree capaz Marco del Pont para manejar tan sensible variable.