La reforma del BCRA

La cobertura del peso.

Por
Alejandro Banzas
– 13 marzo, 2012**Sección:** Economía, Finanzas, Opinión

El pasado 1° de marzo, la presidenta Cristina Fernández dio inicio a un nuevo ciclo legislativo con un extenso discurso que le llevó más de tres horas de oratoria para resposar detalladamente los principales rasgos de su gestión y también delinear algunas propuestas que merecen analizarse. Una de ellas es la que referida al fin de la ley de Convertibilidad y a la reforma de la carta orgánica del BCRA. Trataremos pues de centrarnos en estos dos puntos y analizar las consecuencias de las mismas en el conjunto de la economía.

Uno de los puntos neurálgicos del articulado de la ley hace referencia a la prohibición del mecanismo de indexación. Rápidamente, el Gobierno por medio de varios legisladores desechó la posibilidad de avanzar sobre este tema. El plenario de comisiones de Finanzas, de Presupuesto y de Legislación General de la Cámara de Diputados logró emitir dictamen favorable al proyecto y, de este modo, el texto que quedó habilitado para ser tratado en el recinto la semana próxima. Según el texto del proyecto, las funciones del Banco Central se ampliarían: mientras en la actualidad incluye cinco facultades, tras la reforma, pasaría a tener ocho, entre las que figurarían:

-Regular el sistema financiero y aplicar la Ley de Entidades Financieras.

-Regular la cantidad de dinero y regular y orientar el crédito.

-Actuar como agente financiero del Gobierno Nacional, depositario y agente del país ante las instituciones monetarias, bancarias y financieras internacionales a las cuales la Nación haya adherido.

-Concentrar y administrar sus reservas de oro, divisas y otros activos externos.

-Contribuir al buen funcionamiento del mercado de capitales.

-Ejecutar la política cambiaria en un todo de acuerdo con la legislación que sancione el Honorable Congreso se la Nación.

-Regular, en la medida de sus facultades, los sistemas de pago, las cámaras liquidadoras y compensadoras, las remesadoras de fondos y las empresas transportadoras de caudales, así como toda otra actividad que guarde relación con la actividad financiera y cambiaria.

-Proveer a la protección de los derechos de los usuarios de servicios financieros y a la defensa de la competencia.

En lo que se refiere al control de las entidades del sistema financiero para evitar la concentración, los cambios avanzan hacia un control más estricto de los mecanismos de fondeo de las entidades. La norma expresa que el BCRA "no estará sujeto a órdenes, indicaciones o instrucciones del Poder Ejecutivo", mientras que pide la "autorización expresa" del Congreso Nacional para "asumir obligaciones de cualquier naturaleza que impliquen condicionarlas, restringirlas o delegarlas". Al mismo tiempo, la nueva carta orgánica les flexibiliza a los bancos las garantías necesarias para poder acceder a los redescuentos, en especial, a aquellos destinados a la inversión productiva.

Otro de los puntos con los que el Gobierno busca atraer el apoyo del sistema financiero es la constitución de los efectivos mínimos y abre la puerta para que sean remunerados. La iniciativa introduce como cambio fundamental la supresión de la cláusula no remunerativa de los encajes, los que deberán constituirse en cuentas a la vista del BCRA. Uno de los puntos más llamativos del cambio es que el proyecto autoriza al Banco Central a elaborar sus balances y estados contables de manera diferente al resto de las entidades financieras y de las normas internacionalmente adoptadas por el solo hecho de "su condición de autoridad monetaria".

Las reservas

Sin lugar a dudas el tema excluyente es el uso indiscriminado de las reservas internacionales ya sea para afrontar el pago de la deuda u otro destino. En efecto, de sancionarse el proyecto enviado por el Ejecutivo ya no será necesario que las reservas respalden la base monetaria. Precisamente, una de las funciones de las reservas es garantizar que parte de los pesos circulantes en la economía se encuentre respaldada por los dólares que la economía acumula en el BCRA. Ante un importante grado de incertidumbre –que incluye los habituales mecanismos de fuga de capitales– y ante la falta de un respaldo en divisas, la inseguridad crecería, impulsando más presión sobre el sistema financiero.

La información del BCRA al 7 de febrero de 2010, cuando se creó el primer Fondo de Desendeudamiento mostraba que las reservas internacionales llegaban a los U$S 47.613 millones. En tanto, la base monetaria en pesos era el equivalente a U$S 31.103 millones. En ese entonces, las reservas excedentes o de libre disponibilidad llegaban a U$S 16.500 millones En consecuencia, hoy la base monetaria totaliza $208.928, medido en promedio y representa en dólares U$S 47.809 millones. Si observamos el total de las reservas al 24 de febrero –último dato disponible–, éstas alcanzan a cubrir su totalidad. Mirando hacia el futuro, el propio BCRA estima un crecimiento de la base monetaria del 26%, con lo cual a fin de poder continuar manteniendo el mismo ratio de cobertura y a un valor del tipo de cambio de $4,95 –según el REM que publica el BCRA– se necesitarían U$S 53.182 millones en reservas acumuladas.

Curiosamente, los mismos analistas del REM estiman para el final del año en curso reservas por un total de U$S 47.367 M. Con lo cual, el ratio de cobertura será más débil hacia finales del 2012, que el que disponemos en la actualidad, salvo que se produzca un resultado de la balanza comercial lo suficientemente sustantivo como para hacer frente al endeudamiento. Este cambio en el marco normativo vigente puede acarrear mayor incertidumbre en un mercado por demás sensible a los permanentes cambios en las reglas del juego.

(De la edición impresa)