

EL BCRA DEFINIÓ SUS OBJETIVOS 2020

03 de ENERO 2020

El BCRA está obligado por su carta orgánica a presentar antes del inicio de cada ejercicio anual sus objetivos y planes respecto al desarrollo de las políticas monetarias, financiera, crediticia, y cambiaria. Bajo ese marco, las nuevas autoridades presentaron un diagnóstico de la situación económica general y establecieron cuál será la orientación de sus acciones a lo largo del año. No se establecieron metas ni objetivos cuantitativos, pero el documento ayuda a empezar a entender el esquema de razonamiento de las nuevas autoridades.

El BCRA orientará durante 2020 sus políticas con el objetivo de:

Política Monetaria

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.

Política Cambiaria

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.

Política de Crédito

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).

Estabilidad Financiera

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.

Estas definiciones permiten empezar a establecer un orden de prioridades. Es positivo que ya desde el primer objetivo se mencione a la inflación, aunque lo hace dentro del marco de un Acuerdo Social que apenas se encuentra en una etapa de expresiones de interés, y que todavía no ha definido objetivos específicos.

La primera diferencia con respecto a los últimos 4 años es que se define la política monetaria la necesidad de asistir financieramente al Tesoro. De esta manera, el objetivo de contener la expansión de los agregados monetarios o el efecto inflacionario, queda supeditado a la necesidad de pesos que pueda plantear el Tesoro: esto hace necesario conocer en detalle el Presupuesto 2020, que todavía no se ha presentado. A su vez, será clave la manera en que se resuelva la renegociación de la deuda pública, porque si se demora la negociación, la necesidad de asistencia del BCRA con efecto monetario será mayor.

Otro punto para destacar es la decisión de mantener los controles cambiarios. El esquema elegido es el de tipos de cambios múltiples que se conforman a través de esquemas impositivos. De esta manera seguirá vigente el dólar para turismo o atesoramiento y diferentes tipos de cambio para el comercio exterior según la posición arancelaria, desincentivando la demanda de dólares y generando ingresos para el fisco. El objetivo es claramente el de generar un saldo positivo en el mercado cambiario que permita la acumulación de reservas. El problema aquí es que esta política implica una emisión de pesos que se suma a la asistencia fiscal.

El tercer objetivo es claramente recuperar la cadena de pagos, con el crecimiento del crédito, en especial para aquellas empresas más pequeñas. Es un objetivo de corto plazo, porque se apunta a capital de trabajo y no a inversión.

El último tiene que ver con un rol prioritario del BCRA, como es el de asegurar la estabilidad financiera. Se deja entrever que se seguirá trabajando en las mismas líneas que se han desarrollado de manera sostenida desde 2002 en adelante, buscando crear un sistema financiero lo más sólido posible.

Ya por fuera de estos objetivos hay 3 puntos que serán parte de las primeras decisiones que tome el BCRA en las próximas semanas y tienen que ver con la manera en que el nuevo equipo entiende las necesidades de la economía:

- **Tipo de Cambio Real:** Se buscará sostener la competitividad cambiaria, eso implica evitar que se atrase el tipo de cambio. Es un objetivo difícil de cumplir en el marco de altos niveles de inflación.
- **Tasas de Interés:** Se buscará que los depositantes puedan preservar el valor de sus ahorros, eso implica tasas de interés pasivas que sean positivas en términos reales. Si no se logra bajar rápidamente la inflación, este objetivo también es difícil de cumplir, porque exige que continúen altas las tasas de interés y por lo tanto no ayudan a desarrollar el crédito.
- **Herramientas de Esterilización:** Las Leliqs seguirán vigentes, aunque se buscará bajar la tasa de interés que devengan y estirar los plazos. Eso implica que podríamos estar ante un esquema similar al de las Lebacs (plazos no menores a 30 días), pero que seguirían siendo exclusivas para los bancos. Eso frenaría la actual capitalización semanal de intereses sin quitarle depósitos a los bancos.

De los objetivos anunciados y las herramientas previstas surge que probablemente el éxito del programa dependa de la velocidad con que se logre bajar la inflación. Si es rápido, los objetivos pueden alinearse, pero si se sostienen niveles elevados de inflación será muy difícil lograr de manera simultánea todos los objetivos buscados. Por eso la clave para las próximas semanas pasa por entender cuáles son los niveles de nominalidad (aumento de precios y salarios) que se acuerdan dentro del “Compromiso Argentino para el Desarrollo y la Solidaridad”.