

Fecha de Publicación: Jueves 14 de enero de 2010

Medio: Diario El Tribuno. Salta

Título:

EL PROBLEMA DE UTILIZAR LAS RESERVAS DEL BCRA

En estos días asistimos a una disputa entre el Presidente del BCRA y el Ministerio de Economía de la Nación como consecuencia del Decreto de Necesidad y Urgencia que dispuso la creación del Fondo del Bicentenario aplicando reservas del Banco Central de la República Argentina (BCRA) para el pago de deuda. Dejando de lado los aspectos jurídicos y políticos de esta fuerte controversia, también es necesario entender la problemática económica y monetaria de esta disputa. Si bien el tema del manejo de reservas es complejo, se lo abordará de una forma simplificada.

El proceso natural de acumulación de reservas que realiza el BCRA es mediante la compra de dólares como consecuencia, básicamente de:

- las exportaciones,
- la entrada de dólares de los inversores extranjeros que quieren invertir en el país
- la compra externa de bonos en pesos argentinos
- por los préstamos que toman en el sector externo tanto los privados como el Estado.

Para comprar dólares en el mercado mayorista el BCRA emite pesos. Cada vez que el Banco Central decide comprar dólares, emite pesos para pagarlos, y si alguien quiere comprar dólares con pesos, entonces el BCRA entrega dólares y retira el equivalente en pesos de circulación. Si entran al país muchos dólares y el BCRA no interviene, el precio del mismo tendería a bajar, como consecuencia de que hay un exceso de oferta de dólares y poca demanda, con lo que el peso argentino tendería a valorizarse y el dólar a desvalorizarse. Un ejemplo de esto es lo que sucede con el Real en Brasil.

Ahora bien, si se quiere mantener el precio del dólar más alto (para que sea “productivo”) entonces se debe por un lado, comprar todos los dólares que se pueda mientras que por el otro, absorber del mercado todos los pesos que se vuelcan como consecuencia de la compra de dólares. Esto se realiza mediante instrumentos de esterilización monetaria como por ejemplo operaciones de ventas de títulos del Central (Lebacs y nobacs), Pases y otros instrumentos de política monetaria del Banco Central. De esta forma, se evita que el exceso de pesos en el mercado termine provocando una escalada inflacionaria.

La premisa fundamental es que, siempre que alguien quiera cambiar pesos por dólares puede hacerlo, porque está el respaldo en dólares de las reservas por cada peso emitido.

Si se utilizan reservas para otros fines (por ejemplo pagar deuda) entonces los pesos que hay en circulación se quedan sin respaldo (a igual cantidad de pesos, hay menos dólares porque los mismos se utilizaron para otro fin) y puede generar una desvalorización del peso con la consecuente suba de precios e inflación. Aquí es donde se produce el riesgo monetario de inflación. Por este motivo es que los responsables de la política monetaria manejan con sumo cuidado todo aquello que implique utilizar reservas dado que éstas son el respaldo de los pesos argentinos. Mientras se reduzcan las reservas sin que se saquen del mercado una cantidad proporcional de pesos, éstos se quedan sin respaldo y consecuentemente existen más riesgos de que el peso argentino se desvalorice con probables consecuencias inflacionarias.

Juan Lucas Dapena Fernandez. Doctor en Ciencias Económicas