



### □ En la Programación 2013 se observa la búsqueda de objetivos múltiples, como ocurrió en los dos últimos años.

Una frase extractada de la reciente Programación 2013 del Banco Central de la República Argentina puede expresar el espíritu del manejo monetario que lo guía: "La estabilidad monetaria se entiende en concurrencia con los restantes objetivos del mandato, es decir, no debe implicar que su consecución dañe el empleo, las posibilidades de desarrollo con equidad o la estabilidad financiera. " Esta observación deja bien en claro que la estabilidad monetaria, que continúa siendo parte del mandato del Banco Central, está vinculada con las condiciones macroeconómicas y no puede ser entendida en forma aislada de lo que sucede con el resto de la economía.

En la Programación 2013 se observa la búsqueda de objetivos múltiples, al igual que ocurrió en los dos últimos años, pero ahora contando con el aval de la Carta Orgánica, cuya modificación fue sin duda uno de los hechos más destacados de 2012.

Un primer paso ya se dio a mediados de año, al remplazar el "Informe de Inflación" por el "Informe Macroeconómico y de Política Monetaria".

El acercamiento al enfoque de "metas de inflación" surgió cuando Alfonso Prat Gay presidía la entidad, una metodología neoliberal de conducción de la política monetaria que ha demostrado ser ineficiente en gran cantidad de países, en especial luego de la erupción de la severa crisis financiera internacional en 2007. Las razones del declive en su aceptación se producen en virtud de conseguir uno o dos puntos menos de inflación a costa de adoptar políticas que dañan severamente la estructura productiva y el crecimiento de los países en los que se aplican.

En la Programación 2013 del BCRA resultan interesantes las lógicas por las cuales se describen los distintos procesos de la economía argentina y cómo a través de ellos se inserta la política monetaria.

Del documento surge que el mandato de la promoción del empleo se entiende no sólo relacionado con el logro de la plena utilización de la fuerza de trabajo disponible, sino también con el objetivo de suavizar las fluctuaciones cíclicas características del funcionamiento de las economías. Al objetivo de la promoción del desarrollo se lo vincula estrechamente con la orientación del crédito, y cómo ella sostiene el proceso de inversión, tanto en las regiones más rezagadas como en las empresas de menor tamaño, para permitir un crecimiento sostenido del entramado productivo. En la Carta Orgánica el objetivo de desarrollo aparece asociado al de equidad social, y se lo entiende como el cumplimiento del resto de los objetivos, a la vez que los valida, puesto que "el logro de un nivel de ingreso digno resulta una condición necesaria para la sustentabilidad del proceso de desarrollo". También este objetivo se cumple con el fomento a la "universalización y democratización del acceso a los servicios financieros y bancarios, brindando una protección más efectiva a los derechos de los usuarios y promoviendo la competencia en el sector para alcanzar una mayor cobertura y menores costos para los consumidores".

Es interesante la definición de las causas primigenias del fenómeno inflacionario, que se

relacionan con "la presencia de desequilibrios en la estructura productiva, los 'cuellos de botella' en determinados sectores, la puja distributiva, la formación oligopólica de precios y los shocks exógenos de los precios internacionales para cuya superación definitiva no existe otro camino que el desarrollo productivo con inclusión social".

**EL CONTEXTO INTERNACIONAL, LOCAL Y LA POLÍTICA DEL BCRA.** En el informe se evalúa a la economía mundial con un escenario de bajo crecimiento, y no se espera una recuperación vigorosa del crecimiento, del comercio ni del empleo mundial para los próximos años. En este contexto, se evalúa que las economías avanzadas continuarán descansando principalmente en la política monetaria como instrumento contracíclico, lo que supone altos niveles de liquidez internacional con las presiones a la apreciación cambiaria en las economías en desarrollo.

En el contexto local se proyecta un aumento del Producto del 4,6% para el año 2013 y se estima el cierre del presente año en una tasa cercana al 2%. Se espera un incremento en la producción agrícola de la campaña 2012/2013 del 18% en relación al ciclo previo, un aumento en la tasa de inversión sobre el PIB que se ubicaría en el 24% en el 2013, y un superávit comercial similar al de 2012.

Respecto a los objetivos y planes del BCRA, resulta interesante citar que "la estabilidad del mercado cambiario también resulta relevante para garantizar la estabilidad monetaria", mención que indica la importancia que se le otorga al manejo de las divisas. En este aspecto, se espera que las compras netas de divisas por parte del BCRA asciendan a cerca de U\$S 12.500 millones en 2013, lo cual, se prevé, "permitirá lograr el objetivo de recomponer el nivel de las reservas internacionales, aun después de los pagos de deuda en moneda extranjera del sector público".

También se deja en claro que se privilegiará la reducción de la volatilidad nominal del tipo de cambio, en una trayectoria en línea con lo previsto en el Presupuesto Nacional.

Para el Banco Central, "la expansión de la cantidad de dinero adecuada y compatible con la estabilidad monetaria es aquella que resulta coherente con la política cambiaria de flotación administrada, con el aumento del crédito al sector privado –en especial aquel destinado al financiamiento de la actividad productiva– y también con la posibilidad establecida por ley que tiene el BCRA para financiar al Tesoro", una definición importante del proceso de decisiones de política monetaria.

Se indica que "en 2013 el BCRA mantendrá su objetivo de impulsar el crédito al sector privado, focalizando su accionar en el financiamiento productivo, de largo plazo y con especial atención a las MiPyMEs y las economías regionales". Este objetivo se logrará a partir de tres líneas de acción: la primera, la "Línea de créditos para la inversión productiva", destinada a financiar la compra de bienes de capital o la construcción de instalaciones productivas, que se extendió al primer semestre del próximo año. Se espera que el total de préstamos instrumentados a través de esta línea de fomento representará aproximadamente un 9% del saldo total de préstamos en pesos al sector privado a junio de 2013. La segunda línea es el Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario, para la cual el total de fondos adjudicados alcanza a los \$ 5784 millones, y se espera que se incremente en \$ 1800 millones en 2013. La tercera línea de fomento de crédito pasa por la reducción de la exigencia de encajes en pesos a los bancos en función de la participación del crédito a las MiPyMEs sobre el total de préstamos al sector privado de cada entidad.

En resumen, la Programación 2013 muestra un Banco Central consustanciado con los "Objetivos y Planes para el desarrollo de la política monetaria, financiera, crediticia y

## **Política monetaria: cuidar el crecimiento con equidad**

Escrito por Carlos Heller -Diputado PSOL-Nuevo Encuentro  
Domingo, 06 de Enero de 2013 00:00 -

---

cambiaría", tal el título del informe, contribuyendo al crecimiento de la economía con equidad y el fomento del empleo. Es un Banco Central autárquico, pero no independiente de lo que sucede en el resto de la economía, por lo que no subordina la evolución de la economía real a las previsiones de regulación monetaria, una rémora heredada de los noventa y que se ha superado gracias a la nueva Carta Orgánica, por la cual el BCRA guía su accionar "en el marco de las políticas establecidas por el gobierno nacional". -<dl