

BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Nuevo marco de política monetaria y cambiaria

CAMBIO DE RÉGIMEN MONETARIO NO DISRUPTIVO

La recuperación de la credibilidad no será completa hasta que la corrección de los desbalances monetarios heredados hayan permitido eliminar los controles cambiarios y de capitales aún vigentes. Ello permitirá lograr la unificación definitiva del mercado de cambios.

Preservar la credibilidad de la institución monetaria requiere honrar todos sus compromisos. Particularmente en un contexto de cambio de régimen, esto resulta esencial para disponer el uso pleno de todos los instrumentos de política monetaria.

ANCLA FISCAL Y CORRECCIÓN DE PRECIOS RELATIVOS

El Ministerio de Economía presentó el programa económico de la nueva administración. Los anuncios iniciales del programa ponen énfasis en las modificaciones estructurales al régimen económico que resultan necesarias para revertir la espiral de inestabilidad y estancamiento que afecta a la economía argentina.

A tal efecto, el programa anunciado tiene como objetivo la consolidación fiscal inmediata como piedra angular para ese cambio. El objetivo anunciado es alcanzar un equilibrio fiscal financiero en el 2024.

Una de las prioridades establecidas por los anuncios es sincerar los precios de la economía. La estructura heredada con marcadas distorsiones en los precios relativos fue implementada con el objetivo de reprimir y demorar, no erradicar, las consecuencias inflacionarias de las políticas deficitarias del Estado. El marco económico que se anunció en el día de hoy se propone el objetivo de eliminar de raíz el problema inflacionario que enfrenta nuestra economía.

Una de las principales distorsiones se observa en el tipo de cambio. En el marco de la transición hacia un régimen que asegure la estabilidad macroeconómica, el Ministerio de Economía anunció una nueva relación peso-dólar de \$800 en el Mercado Único y Libre de Cambios.

El inicio del proceso de liberación de precios constituye un requisito indispensable para avanzar en la reversión de los desbalances fiscal y externo. El logro de equilibrios básicos en los frentes fiscal y externo constituirán el ancla de la estabilidad macroeconómica futura.

POLÍTICA CAMBIARIA: ACUMULACIÓN DE RESERVAS

El sinceramiento en el valor del tipo de cambio introduce un factor nuevo e importante: el incentivo a la producción y a la exportación y un desincentivo a continuar incrementando artificialmente las importaciones. Una mejora genuina de la balanza comercial será un motor imprescindible en el proceso de recuperación del nivel de reservas internacionales líquidas del BCRA.

Atendiendo a la gravedad de la situación heredada, se ha iniciado un proceso de evaluación de opciones de financiamiento con entidades financieras internacionales. La mejora en la liquidez de reservas que se obtenga en el corto plazo a través de estas fuentes se utilizará para normalizar el pago de deudas comerciales y disminuir la incertidumbre en torno a la atención de servicios financieros. Estas herramientas buscan disminuir el impacto estacional del comercio exterior sobre la liquidez de las reservas internacionales del BCRA.

Se ha iniciado y progresado rápidamente en el dialogo formal con los organismos internacionales, incluyendo el Fondo Monetario Internacional. El objetivo central es despejar la incertidumbre en torno a los desembolsos pactados con vistas a atender los futuros vencimientos de capital. Esa incertidumbre responde a la obligación que enfrenta la Argentina de iniciar el proceso formal de solicitud de una dispensa (waiver) por el incumplimiento de las metas acordadas en agosto de este mismo año. El gobierno hará los esfuerzos necesarios para restablecer la vigencia del acuerdo firmado con el FMI y llevará a cabo negociaciones adicionales que considere contribuyan a mejorar las condiciones de financiamiento vigentes.

POLÍTICA CAMBIARIA: PAGOS DE COMERCIO EXTERIOR

El conjunto de esfuerzos inmediatos en materia cambiaria está destinado a preservar el crédito público y destrabar los flujos del comercio exterior de manera de restablecer el pleno funcionamiento de la cadena productiva

El BCRA trabajará en simplificar el sistema de pagos de importaciones de bienes y servicios, eliminando todo requisito vinculado a la obtención de autorizaciones a través de los SIRA o los SIRASE, y también dejará sin efecto el requisito del Certificado de la Cuenta Única de Comercio Exterior de AFIP. Las importaciones que se concreten en el futuro, podrán pagarse respetando los plazos del comercio internacional que determine el BCRA, definidas según las posiciones arancelarias.

Ante el récord histórico de endeudamiento comercial heredado, el BCRA se encuentra trabajando, en coordinación con la Secretaría de Comercio e Industria, para resolver la incertidumbre asociada a los pagos y la cancelación de esta deuda con el exterior de manera de restablecer la previsibilidad en el acceso al Mercado Único y Libre de Cambios (MULC). Oportunamente, se pondrán a disposición de los importadores uno o más instrumentos financieros emitidos por el BCRA y pagaderos en dólares que podrán suscribir voluntariamente en pesos para hacer frente al cumplimiento de sus compromisos comerciales. Estos instrumentos contribuirán, al mismo tiempo, a disminuir el monto de pasivos remunerados en moneda doméstica emitidos por el BCRA.

POLÍTICA CAMBIARIA: ANCLA NOMINAL EN REFUERZO DEL ANCLA FISCAL

Reforzando el ancla que brinda el firme compromiso con el equilibrio fiscal, el ajuste anunciado para el tipo de cambio cumplirá el rol de un ancla complementaria en las expectativas de inflación. El BCRA continuará atacando los efectos rezagados de la monetización, directa e indirecta, de los déficits fiscales de los últimos años.

El refuerzo al ancla fiscal que constituye este ancla nominal es considerada una necesidad temporaria que disminuirá a medida que el compromiso y la visibilidad del esfuerzo fiscal sean apreciados en su total dimensión. En función de las circunstancias actuales, en lo inmediato se establece un sendero de desplazamiento de 2% mensual para el tipo de cambio.

POLÍTICA MONETARIA: OBJETIVOS E INSTRUMENTOS OPERATIVOS

Todas las herramientas de la política monetaria se orientarán a alcanzar la estabilidad monetaria y reducir la inflación.

En el corto plazo, como consecuencia de los desbalances heredados y mientras la economía transite un periodo de “estanflación”, se prevé que la demanda de dinero demorará en recuperarse.

En este contexto, el equilibrio monetario requiere atender simultáneamente las dos fuentes principales de emisión monetaria: el financiamiento directo e indirecto del déficit fiscal y el déficit cuasi-fiscal del propio BCRA.

En el contexto descripto, guiado por la prudencia y la flexibilidad, el BCRA considera apropiado mantener sin cambios la tasa de política monetaria. De esta forma, la tasa de las Letras de Liquidez (Leliq) a 28 días se mantendrá en 133%. A su vez, decidió disminuir la tasa de pases pasivos, la cual se ubicará en 100%. El BCRA continuará monitoreando la evolución del nivel general de precios, la dinámica del mercado de cambios y de los agregados monetarios a los efectos de calibrar su política de tasas de interés y de gestión de la liquidez.

Martes 12 de diciembre de 2023