



H. Cámara de Diputados de la Nación

PROYECTO DE RESOLUCIÓN

La Cámara de Diputados de la Nación,

RESUELVE

Dirigirse al Banco Central de la República Argentina (BCRA), conforme el artículo 10 inciso i de su Carta Orgánica (Ley 24.144), para que disponga la concurrencia de su Señor Presidente en comisión, Lic. Miguel Ángel Pesce, a las Comisiones de Presupuesto y Hacienda y de Finanzas de esta Honorable Cámara a fin de que brinde explicaciones sobre las Comunicaciones “A” 7716, 7717 y 7719 emitidas durante las negociaciones por el canje de deuda en pesos.

JUAN MANUEL LÓPEZ
MAXIMILIANO FERRARO
PAULA OLIVETO LAGO
VICTORIA BORREGO
MARCELA CAMPAGNOLI
LAURA CAROLINA CASTETS
MONICA FRADE
RUBÉN MANZI
LEONOR MARTÍNEZ VILLADA
MARIANA STILMAN
MARIANA ZUVIC



H. Cámara de Diputados de la Nación

FUNDAMENTOS

Señor Presidente:

En los últimos días, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) emitió las Comunicaciones “A” 7716, 7717 y 7719, en un intento de que el canje de la deuda en pesos obtenga un mayor grado de adherencia.

A tales fines, flexibilizó las obligaciones de las entidades financieras respecto de los encajes en pesos que sirven de garantía de los depositantes, incrementando el riesgo sistémico. Asimismo, aseguró la licitación de “opciones de liquidez” sobre los títulos que serían emitidos en el canje, a los efectos de garantizar a sus tenedores la posibilidad de venta de los mismos al BCRA. Por último, levantó la suspensión de distribución de resultados por parte de las entidades financieras que se regía para el año en curso y, a partir de una Comunicación emitida en diciembre del año pasado.

Comunicación “A” 7716 de Relanzamiento de opciones de liquidez de Títulos del Estado Nacional emitidas por el BCRA

A través de esta, se informó que *“el Banco Central de la República Argentina podrá realizar nuevas licitaciones de opciones de liquidez sobre títulos adjudicados por Estado Nacional a partir del 7 de marzo del corriente año con vencimiento entre el 1 de enero de 2024 y 31 de diciembre de 2025.”* Asimismo, se detallan las condiciones que deben reunir dichas licitaciones. Concretamente esta disposición, permite a los bancos obligar en cualquier momento al BCRA a comprar sus bonos asegurados por “opciones de liquidez”, sin ninguna limitación.

Si bien se trata de un mecanismo que cuenta con algunos meses de vigencia, había sido previsto únicamente para los títulos que vencían este año. Con esta nueva Comunicación, se incorporan a los vencimientos de 2024 y 2025, incurriendo en una nueva violación al artículo 19, inciso b) de la Carta Orgánica de BCRA que establece que, *“Queda prohibido al banco: b) Garantizar o endosar letras y otras obligaciones del gobierno nacional, de las provincias, municipalidades y otras instituciones públicas”*.

Más allá de la nulidad e inoponibilidad que podría derivarse por la violación de la Carta Orgánica, la opción de venta al BCRA, expone a la Argentina a una nueva crisis inflacionaria, toda vez que, de suceder una baja de los bonos, los tenedores podrían exigir masivamente su compra al Banco Central que deberá responder de inmediato.

Comunicación "A" 7717 de Efectivo mínimo. Operaciones al contado a liquidar y a término, pases, cauciones, otros derivados y con fondos comunes de inversión. Adecuaciones.

Esta Comunicación estuvo dirigida a habilitar a las entidades financieras satisfacer su obligación de efectivo mínimo de los encajes con los bonos del último canje promovido por el Ministro de Economía Sergio Massa. Incluidos los ajustables por el CER y con rendimiento en moneda dual (BONO DUAL) y excluidos los vinculados a la evolución del dólar estadounidense- con esas especies. Estos bonos son de plazo residual no inferior a 300 días ni mayor a 730 días corridos al momento de la suscripción, una prolongada duración.

La motivación, según el propio BCRA, fue: *“perfeccionar el instrumento después de ocho meses de funcionamiento antes de una importante licitación de canje de deuda del Gobierno Nacional para mejorar el perfil de sus vencimientos.”*



H. Cámara de Diputados de la Nación

Al respecto, cabe aclarar que los encajes bancarios son la proporción de los depósitos y otros pasivos que las entidades financieras deben mantener indisponibles con el objeto de atender la demanda de efectivo por parte de sus depositantes y obligacionistas.

Sin embargo, esta no es la primera flexibilización que hace el BCRA respecto del efectivo mínimo de encaje. En 2021 a través de la Comunicación "A" 7429, permitió que se satisfaga con la adquisición de las LELIQs del propio BCRA. Del mismo modo que con la Comunicación "A" 7290 también de 2021, se permitió los encajes con bonos del Tesoro.

Con independencia del hecho que la decisión de los LELIQs y bonos en 2021 fue controversial, la actual Comunicación supone un incentivo adicional del ministro Massa para aplicar al canje. El bono dual no es un instrumento corto, sino un bono del Tesoro Nacional con vencimiento en el próximo gobierno. Por ello se incluye la posibilidad de recompra automática por parte del Estado Nacional ante cualquier necesidad de liquidez por parte de alguno de los bancos.

Estas políticas de liquidación inmediata generan la ilusión de liquidez de los activos. Lo cierto es que lo hace exclusivamente frente a situaciones de una única entidad financiera y no frente a una situación generalizada. Asimismo, supone la capacidad plena de pago del Estado de los bonos en las condiciones pactadas. En términos generales, se traslada el riesgo de pago del Estado Nacional a la totalidad del sistema financiero.

La Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina regula los objetivos de su intervención y regulación del mercado. Concretamente en el Artículo 2 establece lo siguiente: *“El banco tiene por finalidad promover, en la medida de sus facultades y en el marco de las políticas establecidas por el gobierno nacional, la estabilidad monetaria, la estabilidad financiera, el empleo y el desarrollo económico con equidad social.”*

Naturalmente, la previsión de inversión en LELIQs contenía una regulación con ciertos topes en función del vencimiento. Los instrumentos de menor plazo se rigen por el siguiente criterio de limitación: *“será por hasta un importe equivalente al promedio de saldos diarios de depósitos a plazo fijo en pesos del periodo anterior”*.

Sin embargo, para las de mayor plazo, así como las Notas de Liquidez a Tasa Variable (NOTALIQ) se establece un criterio diferente. Podrán mantener una posición neta positiva de estos instrumentos, exclusivamente las entidades que tengan un saldo igual o superior al 20% respecto del porcentaje de depósitos a plazo fijo en pesos sobre el total de depósitos en pesos. Aplicando la restricción de proporción antes mencionada.

Si bien la facultad de disponer que la integración de los requisitos de reserva se realice parcialmente con títulos públicos se encuentra prevista por la Carta Orgánica, el conjunto de regulaciones relativas a la flexibilización de los requisitos de encajes emitidas durante los últimos años, constituye un incumplimiento genérico respecto del cuidado del sistema financiero y su estabilidad. Estas acciones incumplen directamente con las normas básicas de mitigación del riesgo sistémico, especialmente porque tiende a aumentar el efecto por la falta de pago o reestructuración de un instrumento financiero específico. Asimismo, promueven masificar los efectos a todo el sistema, incumpliendo los estándares internacionales.

En resumen, con el fin de obtener un mayor “éxito” en el canje de la deuda encabezado por el ministro Massa, el BCRA ha emitido una serie de Comunicaciones que incrementan la exposición del sistema financiero al riesgo soberano y la probabilidad de una nueva crisis inflacionaria.

Por tales motivos, requerimos la concurrencia del Presidente del BCRA, Lic. Miguel Ángel Pesce a las Comisiones de Presupuesto y Hacienda y de Finanzas de esta H. Cámara, conforme el artículo 10 inciso i de la Carta Orgánica del BCRA (Ley 24.144) que establece que *“El presidente es la primera autoridad ejecutiva del banco y, en tal carácter: deberá comparecer ante las comisiones de Presupuesto y Hacienda de ambas Cámaras, de Economía del Senado de la Nación y de Finanzas de la Cámara de Diputados, en sesiones*



H. Cámara de Diputados de la Nación

públicas y conjuntas de las mismas [...] cuando estas comisiones lo convoquen, a los efectos de informar sobre los alcances de las políticas monetarias, cambiarias y financieras en ejecución.”

JUAN MANUEL LÓPEZ

MAXIMILIANO FERRARO

PAULA OLIVETO LAGO

VICTORIA BORREGO

MARCELA CAMPAGNOLI

LAURA CAROLINA CASTETS

MONICA FRADE

RUBÉN MANZI

LEONOR MARTÍNEZ VILLADA

MARIANA STILMAN

MARIANA ZUVIC