



## ¿Para qué son las reservas del banco central?

En forma semanal publicamos un resumen del balance del Banco Central de la República Argentina. Como hemos manifestado en distintas oportunidades, dicho balance es el más importante documento de toda empresa o institución de nuestro país pero, ¿por qué es esto así?

Tengamos en cuenta que la oferta y demanda de bienes y servicios que se registra en la economía del país, que son millones de millones de operaciones, están referidas a una determinada unidad monetaria. La oferta de autos, además de expresarse en unidades físicas constituidas por la producción y la importación (una determinada cantidad de unidades), y la demanda (doméstica y de exportación), también expresada en unidades físicas, tienen como contracara la expresión en valor de tantas unidades monetarias de la moneda doméstica. Así pasa con todos los bienes.

Entre esos bienes y las unidades monetarias tiene que existir un equilibrio. Es por ello que la entidad encargada de producir las unidades monetarias tiene que tener un balance equilibrado, es decir que el activo tiene que ser igual al pasivo. Toda creación de un pasivo tiene que estar equilibrada con la creación de un activo. Si no fuese de esa manera, la creación de moneda sería como 'una creación de la nada'.

En el pasivo del balance del Banco Central tenemos fundamentalmente los billetes emitidos o los títulos del BCRA que sustituyen a esos billetes. En el activo tenemos que tener bienes que respaldan ese pasivo.

Los bienes que hay que tener en el activo son bienes de los cuales se puede disponer en todo momento. No se tendrían que aceptar títulos del propio gobierno, que a su vez son pasivos del mismo, dado que en ese caso no habría ningún límite a la emisión de billetes y un pasivo se compensaría con otro pasivo.

Es cierto que con fines de regulación monetaria, todos los bancos centrales tienen en sus activos un determinado monto de títulos del propio gobierno, pero ese monto tiene que estar limitado.

Lo más lógico sería que en el activo, el Banco Central tuviese reservas internacionales de fácil liquidación como en una época era el oro o actualmente son las divisas extranjeras, como el dólar u otras monedas que son aceptadas sin problemas de pago en el comercio internacional.

El sostener como lo hacen algunos analistas que la política de emisión monetaria tendría que ser flexible y adaptarse a objetivos de crecimiento económico o aumento del empleo laboral, no es más que un error que lamentablemente es bastante común entre muchos funcionarios actuales y de pasadas administraciones.

Por influencia de los economistas de la Escuela de Chicago, Henry Calvet Simons, Milton Friedman y otros, la política monetaria de los bancos centrales comenzaron a adaptarse a un objetivo que era el crecimiento económico. Si el promedio de ese crecimiento era un 3%, la emisión monetaria tenía que ser del 3%. En ese caso, la mayor flexibilidad en la política monetaria del Banco Central, se contrastaba con una política más rígida en relación a la generación secundaria de dinero.





Se llama generación secundaria del dinero a la creación que tiene como causa el multiplicador de los encajes parciales de los depósitos en los bancos. Si el encaje es de un 20%, el multiplicador podría generar teóricamente moneda por cinco veces, ya que los depósitos se consideran también moneda.

En el sistema propuesto por Henry C. Simons y Milton Friedman, llamada 'banca Simons', los encajes tienen que ser del 100% y el único que puede crear moneda es el Banco Central. Es decir que la mayor flexibilidad en el manejo del balance del Banco Central, por la disociación de los activos con respecto a la política monetaria (pasivo) se compensa con la mayor rigidez en la política de depósitos y préstamos del sistema financiero.

Reproducimos aquí, nuevamente, una fórmula desarrollada por el economista francés Jacques Rueff que nos muestra la diferencia entre su propuesta, la de la Escuela de Chicago y la de los economistas keynesianos:

$Demanda\ Global - Oferta\ Global = Diferencia\ (Oferta\ Monetaria - Demanda\ Monetaria)$

La Demanda Global está formada por la demanda para consumo, la demanda para inversión y el gasto público. La Oferta Global está formada por el Producto Bruto.

Los economistas keynesianos trabajan con la política fiscal (subiendo o bajando los impuestos o subiendo o bajando el gasto público). Los economistas de la Escuela de Chicago trabajan con la Oferta Monetaria, la que correlacionan con el crecimiento de la economía. Jacques Rueff sostenía que debía tenerse en cuenta la calidad de la moneda y, por lo tanto, trabajaba sobre la Demanda Monetaria. Por eso era partidario de un sistema oro.

