

**LA REFORMA A LA CARTA ORGÁNICA DEL BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA****(Mediante Ley 26.739) ¿AVANCE O RETROCESO?****Orlando M. Muiño****Resumen:** Se analiza la reforma a la carta orgánica del BCRA.**Palabras clave:** BCRA – entidades financieras**Abstract:** The reform of the BCRA charter is analyzed.**Key words:** BCRA - financial entities

En su discurso de apertura del período de sesiones ordinarias del Congreso 2012, la por entonces presidente de la Nación, Cristina Elisabet Fernández viuda de Kirchner, anunció el envío de un nuevo proyecto de ley destinado a modificar la carta orgánica del Banco Central de la República Argentina (BCRA) y, subalternamente, a derogar los artículos todavía vigentes de la ley de convertibilidad que exigía que hubiera un respaldo en dólares de la oferta monetaria <sup>(1)</sup>.

La iniciativa fue presentada como una herramienta que permitirá desarrollar el crédito y propender al desarrollo con equidad social. Sin embargo, poner fin a dicha ley de convertibilidad, podría permitir al Gobierno usar libremente las reservas de dólares del Central, una vez agotadas las de libre disponibilidad. Este último aspecto, ha sido de aquellos que más polémica ha desatado, toda vez que ya no habrá una relación entre las reservas en divisas y la base monetaria <sup>(2)</sup>.

---

<sup>1</sup> Se ha afirmado al respecto que: contemplamos pasivamente cómo se reformó con gran velocidad la Carta Orgánica del Banco Central a mediados de marzo de 2012, y no supimos entonces a qué obedecía tal reforma, promovida por el P.E.N., sin consultas a organismos, academias ni entidades especializadas en el tema. En nuestra opinión esto se hizo así y principalmente, para darle mayores atribuciones a su titular, Mercedes Marcó del Pont (que había sido designada “en comisión”), a fin de que pudiera girarle fondos al Tesoro; y a su través al mismo gobierno. Esto se corrobora con lo sucedido sobre el final del trámite parlamentario, porque pese a haberse anunciado que el proyecto de ley del Ejecutivo sería sancionado tal cual fue enviado al Congreso, a último momento se duplicó la respectiva facultad de financiar al gobierno. Con 142 votos a favor y 84 en contra, se aprobó el texto en Diputados. Dicho proyecto pasó al Senado y el oficialismo, también con mayoría propia, lo convirtió en la Ley 26.739 del 21/03/2012, cfme. Gerscovich, Carlos G., *Carta Orgánica del Banco Central. Cuestión de su autonomía*, LL, 2012-D, Secc. Doctrina, pág. 898. A su vez, los cuestionamientos de los opositores giraron sobre tres aspectos: i) el riesgo de una mayor inflación a partir del aumento de emisión, ii) la creciente discrecionalidad del Ejecutivo al eliminarse la equivalencia entre reservas y base monetaria, y iii) la ausencia de explicaciones sobre metas y rendición de cuentas por parte del Banco Central ante el Congreso; Cfme. Bravo, Martín, *La reforma del BCRA pasó rápido por Diputados: en siete días es ley*.

<sup>2</sup> Así, se llegó a afirmar que su verdadero fin es continuar depredando las reservas de la entidad monetaria y forzar a los bancos a prestarles sus fondos al Gobierno o a quienes éste indique. Las consecuencias serán nefastas. La inflación continuará su ritmo ascendente, dañando a quienes menos tienen, a la vez que el capital de los bancos será consumido en aventuras de corte electoralista o para beneficiar a los amigos del poder. La estabilidad financiera, incluida como un nuevo mandato para el BCRA en el proyecto de ley, se encontrará jaqueada. Es que con el activo de los bancos ahora al alcance de la rapiña oficial, los depositantes tendrán nuevos motivos para desconfiar acerca del valor de sus ahorros; cfr. *Ante la depredación de las reservas*, Editorial del diario La Nación del 07/03/2012.

Entre los puntos salientes de la reforma <sup>(3)</sup>, podemos citar:

a) Se establece que “en el ejercicio de sus funciones y facultades”, el BCRA no estará sujeto “a órdenes, indicaciones o instrucciones del Poder Ejecutivo nacional, ni podrá asumir obligaciones de cualquier naturaleza que impliquen condicionarlas, restringirlas o delegarlas sin autorización expresa del Honorable Congreso de la Nación; pero sin embargo, la nueva Ley dispone que el Central promoverá, *“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.

b) También deberá *“regular”* el funcionamiento del sistema financiero, la cantidad de dinero y las tasas de interés y además *“orientar”* el crédito.

c) Será, como hasta ahora, agente financiero del Estado nacional, para concentrar y administrar sus reservas de oro, divisas y otros activos externos, contribuir al buen funcionamiento del mercado de capitales y ejecutar la política cambiaria.

d) También deberá *“regular”* los sistemas de pago, las cámaras liquidadoras y compensadoras, las remesadoras de fondos y las empresas transportadoras de caudales, así como toda otra actividad que guarde relación con lo financiero y cambiario.

e) Además, *“proveer”* a la protección de los derechos de los clientes de los bancos y a la defensa de la competencia.

f) Se mantienen las facultades del presidente de la institución, empero se le suma a éste la *“dirección”* de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias.

g) Ahora, será el presidente y ya no el Directorio, quien está facultado para operar en los mercados monetario y cambiario.

h) Por su parte, el Directorio será quien determine *“el nivel de reservas de oro, divisas y otros activos externos necesarios para la ejecución de la política cambiaria, tomando en consideración la evolución de las cuentas externas”*.

i) Para ello, se modifica la ley de Convertibilidad y se llamarán *“reservas de libre disponibilidad”* aquellas que excedan *“el nivel que determine el Directorio”*.

j) En materia crediticia, los directores podrán fijar tasas de interés, regular las condiciones del crédito (riesgo, plazos, tasas de interés, comisiones y otros cargos), así como orientar su destino por medio de exigencias de reservas, encajes diferenciales, etc. y establecer políticas diferenciadas orientadas a las PYME y a las economías regionales.

k) También deberá dictar normas para que los bancos obtengan recursos en moneda extranjera y a través de la emisión de títulos, tanto en el mercado local como en los externos.

l) Además, podrá extender la aplicación de la Ley de Entidades Financieras a personas no comprendidas en ella, debido al volumen de sus operaciones o por razones de política monetaria, cambiaria o crediticia, reglamentar las cámaras compensadoras y preservar la competencia en el sistema financiero.

m) La nueva Carta Orgánica modifica peligrosamente, los límites para que el BCRA le otorgue *“adelantos transitorios”* en pesos al Tesoro. Se mantiene el actual de hasta 12% de la base monetaria, más 10% de la recaudación del último año, pero se le agrega como *“facultad*

---

<sup>3</sup> Introducida mediante Ley 26.739, (Sancionada el 22 de marzo de 2012, Promulgada el 27 de marzo del mismo año y publicada en el B.O. del 28 de marzo de 2012), reformando la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina, aprobada por la Ley Nº 24.144 y a la Ley de Convertibilidad Nº 23.928.

*excepcional*" por 18 meses otro 10% <sup>(4)</sup> La integración de los efectivos mínimos bancarios se hará sólo en el BCRA.

n) "*Incumbe*" al Central, además, compilar y publicar regularmente las estadísticas monetarias, financieras, cambiarias y crediticias.

ñ) Sin programa monetario ni metas explícitas de inflación, el banco deberá publicar, antes del inicio de cada ejercicio anual, sus objetivos y planes respecto del desarrollo de las políticas monetaria, financiera, crediticia y cambiaria.

Como se advierte, las modificaciones normativas resultaron múltiples. En el plano dogmático se intenta modificar la misión primaria y fundamental de preservar el valor de la moneda por un mandato múltiple en el que se contemplan la "estabilidad monetaria", la "estabilidad financiera" y el "desarrollo económico con equidad social". Esta reforma resulta cuanto menos opinable, pues el mandato actual del BCRA de preservar la moneda no implica en modo alguno que deba desentenderse la autoridad monetaria de las condiciones en las que se desenvuelve la economía. Y si este mandato hubiera sido todo lo restrictivo que nuestras autoridades suponen, ni la emisión de moneda habría crecido a un ritmo del 35% anual ni la inflación habría rondado el 30%.

Incluir objetivos que tienen que ver con el desarrollo económico desnaturaliza por completo las funciones del Banco Central, que debe garantizar las condiciones monetarias y financieras para que el desarrollo con equidad se alcance por la vía de la mejora en la inversión pública y privada, una educación y salud de excelencia, la estabilidad en las reglas de juego, la política tributaria y la acción de los emprendedores, entre otros factores.

La ley contempla la pérdida de independencia de la Superintendencia de Entidades Financieras, que pasa a estar totalmente controlada por las autoridades del Banco Central. Se elimina además la obligación del BCRA de presentar un programa monetario anual al Congreso y se fijan normas contables especiales para la autoridad monetaria, que ya no debe mantener una contabilidad homogénea con la de las entidades financieras públicas y privadas que operan en el país.

También se modifica el concepto de reservas de libre disponibilidad, incluido dentro de la ley de convertibilidad. En la nueva versión, las reservas de libre disponibilidad ya no equivaldrían al exceso de reservas por sobre la base monetaria, sino que pasarían a estar determinadas discrecionalmente por el directorio del Banco Central. Por ende, tales reservas excedentes podrán aplicarse al pago de obligaciones con organismos internacionales o con deuda externa oficial bilateral, mientras se mantiene vigente la figura del Fondo de Desendeudamiento, creado para la cancelación de deuda con acreedores privados <sup>(5)</sup>.

---

<sup>4</sup> En cuanto al monto de financiamiento en pesos que el BCRA le podrá hacer al Tesoro de allí en más, el nuevo ordenamiento previó un mecanismo automático de adelantos, ampliado de modo "*excepcional*" por 18 meses, lo que inicialmente implicó un adicional de \$ 45.000 millones de emisión monetaria, cfme: *El Cronista Comercial*, periódico del 22/3/12

<sup>5</sup> En función de las políticas vigentes en aquél momento y de los cambios normativos, continuó de aquí en adelante el deterioro de los ratios de cobertura de los pasivos monetarios. Las reservas internacionales, que en 2009 representaban un 150% del valor de la base monetaria, se encontraron a la época de la reforma en un valor cercano al 90% y las tendencias sumadas a los pagos previstos en el Fondo del Desendeudamiento, permitieron prever una caída adicional de hasta el 70% de la base monetaria hacia fines de 2012. Si bien es cierto que, teniendo tipo de cambio flotante, la Argentina no está obligada a asumir un determinado nivel de cobertura de la base monetaria con reservas, conservar un elevado nivel de cobertura había permitido en años pasados mantener bajo control del ente monetario la fluctuación de la moneda aun en tiempos de inestabilidad financiera y a pesar de la pobre calidad de las políticas implementadas. La imposición de los controles de cambios reflejó en gran medida, la imposibilidad de seguir utilizando las reservas para sostener la cotización del peso debido al deterioro en la relación entre reservas y pasivos del BCRA. En la medida en que la ley propició un deterioro adicional de dicha relación, nada bueno se podría esperar en relación con la evolución de la cotización del

Si bien es cierto que, junto con el anuncio de la reforma de la carta orgánica, el Gobierno indicó que no avanzaría con la reforma de la ley de entidades financieras, lo que podría parecer un gran anuncio, ya que en ese proyecto se declaraba la actividad financiera como servicio público, a la vez que se imponían destinos específicos y tasas de interés máximas para los préstamos. No obstante, el artículo 14 reformado de la carta orgánica autoriza al directorio del Banco Central a "regular las condiciones del crédito en términos de plazos, tasas de interés, comisiones y cargos de cualquier naturaleza, así como orientar su destino por medio de exigencias de reserva, encajes diferenciales u otros medios apropiados". De tal manera que, una vez aprobado este artículo, el Banco Central puede indicar a los bancos a qué sectores, a qué plazo y a qué tasa de interés otorgar sus líneas de créditos, incluso si son concedidos al propio sector público.

Las modificaciones pueden ser analizadas, bajo distintos aspectos:

a) *Naturaleza y objeto.*

Se introducen modificaciones en los artículos 1° y 3°, a saber:

En el artículo 1°, la reforma sustituye un vocablo dentro del primer párrafo -sin mayor trascendencia- respecto de las expresiones: "...la presente ley...", por, "...la presente Carta Orgánica...", e incorpora un segundo y tercer párrafos<sup>(6)</sup>, ambos similares a los antiguos sexto y séptimo párrafo del anterior artículo 3°.

Respecto del art. 3°, su antigua redacción<sup>(7)</sup> señalaba como misión primaria y fundamental del BCRA, "preservar el valor de la moneda"..., en tanto que el actual precepto refiere que: "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 de la moneda, la estabilidad financiera, el empleo y el desarrollo económico con equidad social". Como se advierte, aquél rol fundamental, desaparece en la nueva redacción, donde sólo se busca promover la estabilidad monetaria, en el dirigista marco de las políticas del gobierno nacional.

b) *Funciones.*

En cuanto al art. 4°, se modifican algunos incisos y se incorporan otros nuevos. En el acápite, se establece que, son funciones y facultades -vocablo que se incorpora-, a) Regular el funcionamiento del sistema financiero y aplicar la Ley de Entidades Financieras y las normas que, en su consecuencia, se dicten...". Aquí, se sustituyó el vocablo "vigilar", por "regular", lo cual se encuentra en sintonía con la clara intención de dotar a la entidad de mayores facultades de intervención, toda vez que claramente, regular supone un rol más activo que vigilar.

En esta línea, el inc. b) de este art. 4°, indica como otra de las funciones "Regular la cantidad de dinero y las tasas de interés y regular y orientar el crédito", lo cual implica una mayor capacidad –supuestamente no discrecional- para influir en el direccionamiento del crédito, mediante el establecimiento de tasas de interés diferenciales, plazos, costos, etcétera, por intermedio de dicha regulación.

A su tiempo, el inc. c) establece como función "Contribuir al buen funcionamiento del mercado de capitales", respecto de su antecedente que establecía la potestad de "propender al desarrollo y fortalecimiento del mercado de capitales".

---

peso, la magnitud de los controles y la posibilidad del sector privado de realizar transacciones en un marco de alguna normalidad.

<sup>6</sup> Este último, incorporado por ley 25.780, art. 13 (B.O., 8/9/2003). Adla LXIII-D, 3844.

<sup>7</sup> Texto según ley 25.562, B.O., 8/2/2002, Adla LXII-B-1597.

La incorporación de los nuevos incisos g) y h) establecen como potestad del BCRA, “Regular, en la medida de sus facultades, los sistemas de pago, las cámaras liquidadoras, las remesadoras de fondos y las empresas transportadoras de caudales, así como toda otra actividad que guarde relación con la actividad financiera y cambiaria”, lo cual amplía la esfera de facultades hacia nuevos sujetos que si bien no intervienen en la intermediación de recursos financieros, llevan a cabo actividades de interés para la entidad de contralor.

El inciso h) del art. 4° bajo análisis, ratifica al BCRA una función activa en materia relativa a la defensa de la competencia y de las relaciones de consumo, señalando como potestad “Proveer a la protección de los derechos de los usuarios de servicios financieros y a la defensa de la competencia, coordinando su actuación con las autoridades públicas competentes en estas cuestiones”.

Finalmente, el último párrafo de este artículo 4° señala que “En el ejercicio de sus funciones y facultades, el banco no estará sujeto a órdenes, indicaciones o instrucciones del Poder Ejecutivo nacional, ni podrá asumir obligaciones de cualquier naturaleza que impliquen condicionarlas, restringirlas o delegarlas sin autorización expresa del Honorable Congreso de la Nación”.

A pesar de su apariencia literal, este precepto, producto de la fusión de los párrafos cuarto y quinto del anterior art. 3°, virtualmente se vacía de contenido, al deber coordinarse con el actual art. 3° ya referido, en tanto establece que el Banco Central debe cumplir su finalidad “en la medida de sus facultades y en el marco de las políticas establecidas por el gobierno nacional”

#### *c) Cambios en las facultades orgánicas*

En este aspecto, las reformas fortalecen las atribuciones del Presidente de la entidad, al poner a su cargo la actuación de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias (que deja de ser un órgano desconcentrado); b) se lo faculta a operar directamente en los mercados monetario y cambiario (hasta la reforma, esta atribución estaba en cabeza del Directorio), y c) se amplían sus facultades decisorias en situaciones de urgencia.

Al propio tiempo, se reconocen en forma expresa nuevas facultades regulatorias al Directorio: a) establecer el régimen informativo y contable para las entidades sujetas a la supervisión del Banco Central; b) regular las condiciones del crédito y orientar su destino; c) dictar normas que preservan la competencia en el mercado financiero, y d) regular la obtención, por parte de las entidades financieras, de recursos en moneda extranjera y a través de títulos negociables.

#### *d) Superintendencia.*

En efecto, el artículo 10 de la Carta Orgánica, que regula las facultades del presidente del BCRA, incorpora, como nuevo inciso e) “Dirige la actuación de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias”, y concordantemente, el nuevo artículo 44 suprime la anterior caracterización en torno a la naturaleza de la Superintendencia, la que era conceptualizada como un “órgano desconcentrado, presupuestariamente dependiente del Banco Central y sujeto a las auditorias que el mismo disponga”..., encargado del ejercicio del poder de policía bancaria.

Por su parte, el inciso a) del mismo artículo 47, establecía en su anterior redacción que era facultad (propia) del superintendente: “a) Establecer el régimen informativo y contable para las entidades financieras y cambiarias”. Con posterioridad a la reforma, el inciso a) establece como facultad la de “vigilar el cumplimiento...” de dicho régimen, lo que supone una limitación en las potestades del superintendente. A partir del nuevo texto, el establecimiento del régimen contable ha pasado a formar parte de la órbita de atribuciones que el nuevo artículo 14, en su inciso e) le otorga al Directorio del BCRA.

Idénticamente, la reforma eliminó de entre las facultades del superintendente, la de “Dictar normas para la obtención, por parte de las entidades financieras, de recursos de moneda extranjera y a través de la emisión de bonos y otros títulos, tanto en el mercado local como en los extranjeros” (antiguo inciso d) del art. 47), trasladando dicha facultad al Directorio de la entidad (actual artículo 14, inciso u).

También el anterior inciso e) de este art. 47 establecía como facultad del superintendente “Declarar la extensión de la aplicación de la ley de entidades financieras a personas no comprendidas en ella, cuando así lo aconsejen el volumen de sus operaciones y razones de política monetaria, cambiaria o crediticia, previa consulta con el presidente del banco”, y dicha facultad, actualmente, ha sido puesta en cabeza del Directorio, conforme el inciso v) del art. 14. Esto, sumado a las nuevas importantes atribuciones acordadas a dicho órgano, en particular, la establecida en el inciso g) del mismo artículo 14, en tanto determina “Fijar políticas generales que hacen al ordenamiento económico y a la expansión del sistema financiero”.

Además, el nuevo artículo 48 suprime su antiguo inciso segundo, manteniendo únicamente el primero, expresando la nueva redacción: “En su carácter de administrador, corresponde al superintendente establecer las normas para la organización y gestión de la superintendencia”. Se elimina de esta manera, la anterior potestad del superintendente de “nombrar, promover y separar al personal de la superintendencia, de acuerdo con las normas que se dicten a dichos efectos y disponer la sustanciación del sumario”. Esta función queda ahora –presumiblemente- en cabeza del presidente del BCRA, quien en virtud de lo establecido en el artículo 10, incisos e) y f), tiene a su cargo la dirección de la actuación de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias, y la potestad de nombrar, promover y separar al personal del banco, disponiendo la substanciación de sumarios al personal, cualquiera sea su jerarquía, por intermedio de la dependencia competente.

Una nueva modificación en referencia a las atribuciones de la superintendencia, está dada por el art. 34, de cuya redacción se elimina la obligación para el Banco de elaborar los estados contables “de acuerdo a normas generalmente aceptadas, siguiendo los mismos principios generales, que sean establecidos por la superintendencia de entidades financieras y cambiarias para el conjunto de entidades”. El nuevo precepto sólo establece que “...los estados contables del banco deberán ser elaborados de acuerdo con normas generalmente aceptadas, teniendo en cuenta su condición de autoridad monetaria”.

Finalmente, en el nuevo art. 36, se suprime el segundo párrafo de la anterior redacción, que establecía que “sus atribuciones –refiriéndose a los síndicos- comprenderán a la superintendencia de entidades financieras y cambiarias”, de manera tal, que su actuación ya no comprende a los actos llevados adelante por la superintendencia en el ejercicio de sus funciones.

En cuanto a las atribuciones del Directorio del BCRA, la redacción del art. 14 establecía, en su primer párrafo, que “El Directorio determina la ejecución de la política monetaria y financiera del banco” ..., lo que resultó derogado en la nueva redacción, al suprimirse ese primer párrafo.

También, el inciso a) fue modificado, eliminándose la potestad del Directorio de “Intervenir en las decisiones que afecten al mercado monetario y cambiario, estando facultado para operar en ambos mercados”, facultad que se traslada ahora al Presidente, conforme surge del nuevo artículo 10, inciso j).

El nuevo inciso c) del artículo bajo comentario, elimina la anterior atribución de “Fijar las tasas de interés y demás condiciones generales de las operaciones crediticias del Banco, las que no podrán ser inferiores al promedio de la colocación de las reservas”. Así, a partir de la reforma, pareciera surgir que el Directorio no se encuentra impedido de establecer tasas de interés inferiores al

promedio obtenido por la colocación de sus reservas, al no subsistir prohibición expresa. No obstante, entendemos, que el uso de esta posibilidad se debiera utilizar con carácter excepcional, a fin de evitar una eventual descapitalización de la entidad.

El inciso e), le otorga la facultad al presidente de “Establecer el régimen informativo y contable para las entidades sujetas a la supervisión del banco”, facultad que hasta entonces había sido propia de la superintendencia, como ya comentáramos.

El inciso g) del artículo 14 elimina la atribución de observación por parte de la superintendencia de entidades financieras y cambiarias, respecto de la fijación que haga el Directorio de las “políticas generales que hacen al ordenamiento económico y a la expansión del sistema financiero”, con lo cual esta atribución queda como resorte exclusivo del órgano de gestión, eliminándose todo contralor por parte de la superintendencia, como ocurría antes de la reforma.

Por su parte, el inciso o), incorpora a la facultad de “Autorizar la apertura de sucursales y otras dependencias de las entidades financieras y los proyectos de fusión de éstas”, la intención legislativa y política de hacerlo “...propendiendo a ampliar la cobertura geográfica del sistema, atender las zonas con menor potencial económico y menor densidad poblacional y promover el acceso universal de los usuarios a los servicios financieros”.

#### *e) Financiamiento del Gobierno Nacional*

Una de las modificaciones más sorprendentes introducidas a la Carta Orgánica del BCRA, es la contenida en el inciso q) del artículo 14, que amplía la intervención de la institución –a través del Directorio- en la macroeconomía, facultándolo a “Determinar el nivel de reservas de oro, divisas y otros activos externos necesarios para la ejecución de la política cambiaria, tomando en consideración la evolución de las cuentas externas”.

Concordantemente con ello, se eliminó el concepto de “reservas de libre disponibilidad”, introduciéndose modificaciones a la Ley de Convertibilidad n° 23.928, derogándose sus artículos 4° y 5° y sustituyéndose el art. 6°, a saber:

El art. 4°, hoy derogado establecía que: “Las reservas del Banco Central de la República Argentina en oro y divisas extranjeras será afectadas a respaldar hasta el ciento por ciento de la base monetaria. Cuando las reservas se inviertan en los depósitos, otras operaciones a interés, o a títulos públicos nacionales o extranjeros pagaderos en oro, metales preciosos, dólares estadounidenses u otras divisas de similar solvencia, su cómputo a los fines de esta ley se efectuará a valores de mercado <sup>(8)</sup>.”

El art. 5°, señalaba: “El Banco Central de la República Argentina deberá reflejar en su balance y estados contables el monto, composición e inversión de las reservas, por un lado, y el monto y composición de la base monetaria, por otro lado. Las reservas que excedan del porcentaje establecido en el artículo 4, se denominarán reservas de libre disponibilidad <sup>(9)</sup>.”

El art. 6°, indicaba: “Los bienes que integran las reservas mencionadas en los artículos anteriores son inembargables, y pueden aplicarse exclusivamente a los fines previstos en la presente ley. Las reservas, hasta el porcentaje establecido en el artículo 4, constituyen, además, prenda común de la base monetaria. La base monetaria en pesos está constituida por la circulación monetaria más los depósitos a la vista de las entidades financieras en el Banco Central de la República Argentina, en cuenta corriente o cuentas especiales.

---

<sup>8</sup> Texto según decreto 1599/05

<sup>9</sup> Texto según decreto 1599/05

Siempre que resulte de efecto monetario neutro, las reservas de libre disponibilidad podrán aplicarse al pago de obligaciones contraídas con organismos financieros internacionales” (10).

El texto del artículo 6° sustituido por el art. 22 de la ley 26.739, dice: “Los bienes que integran las reservas del Banco Central de la República Argentina son inembargables. Hasta el nivel que determine su directorio, se aplicarán exclusivamente al fin contemplado en el inciso q) del artículo 14 de la Carta Orgánica de dicha institución. Las reservas excedentes se denominarán de libre disponibilidad.

Siempre que resulte de efecto monetario neutro, las reservas de libre disponibilidad podrán aplicarse al pago de obligaciones contraídas con organismos financieros internacionales o de deuda externa oficial bilateral.

Cuando las reservas se inviertan en depósitos u otras operaciones a interés, o en títulos públicos nacionales o extranjeros pagaderos en oro, metales preciosos, dólares estadounidenses u otras divisas de similar solvencia, su cómputo a los fines de esta ley se efectuará a valores de mercado”.

Como puede observarse, bajo la actual normativa el Directorio del BCRA es ahora quien cuenta con el arbitrio de determinar cuánto dinero se requiere para llevar adelante la política cambiaria (nivel óptimo de reservas), de manera que ya no será necesario que se cubra el ciento por ciento de la base monetaria.

En el ámbito de la política crediticia, el inciso r) del art. 14, establece la facultad de “Regular las condiciones del crédito en términos de riesgo, plazos, tasas de interés, comisiones y cargos de cualquier naturaleza, así como orientar su destino por medio de exigencias de reservas, encajes diferenciales u otros medios apropiados”, con lo cual, el Directorio accede a la posibilidad de diseñar la política económica en términos de canalización del ahorro, en relación con lo establecido en el nuevo inciso w): “Establecer políticas diferenciadas orientadas a las pequeñas y medianas empresas y a las economías regionales”.

En materia de operaciones del banco, el nuevo inciso f) del art. 17, dispone una especie de adelantos destinados al crédito productivo, al indicar: “Otorgar adelantos a las entidades financieras con caución, cesión en garantía, prenda o afectación especial de: I) créditos u otros activos financieros cuyo deudor o garante sea el Estado nacional, o II) títulos de deuda o certificados de participación emitidos por fideicomisos financieros cuyo activo esté compuesto por créditos u otros activos financieros cuyo deudor o garante sea el Estado nacional, para promover la oferta de crédito a mediano y largo plazo destinada a la inversión productiva. En el caso de los adelantos para inversión productiva, el directorio podrá aceptar que, del total de las garantías exigidas, hasta un veinticinco por ciento (25%) se integre mediante los activos mencionados en el primer párrafo del inciso c) de este artículo, tomando en consideración para ello el plazo de la operatoria. En los casos previstos en este inciso no regirán las restricciones establecidas en los incisos b) y c) precedentes.

El anterior artículo 18, en su inciso a) señalaba que el BCRA se encuentra facultado para “Comprar y vender a precios de mercado, en operaciones de contado y a término, títulos públicos, divisas y otros activos financieros con fines de regulación monetaria y cambiaria”. La reforma incorpora que también podrá hacerlo con fines “financieros y crediticios”, lo que resulta relacionado a las nuevas funciones de la Carta Orgánica le otorga a la entidad.

El inciso g) fue eliminado de la enumeración, y trasladado al art. 14 incisos r) y w), quedando incorporadas ahora como atribuciones propias del Directorio.

---

<sup>10</sup> Texto según decreto 1599/05



Una de las modificaciones más polémicas y debatidas, dado el impacto potencial que encierra sobre la economía, es la introducida en el artículo 20. Este artículo, hace referencia a la posibilidad del BCRA de “hacer adelantos transitorios al Gobierno nacional hasta una cantidad equivalente al doce por ciento (12%) de la base monetaria, constituida por la circulación monetaria más los depósitos a la vista de las entidades financieras en el Banco Central de la República Argentina, en cuentas corrientes o en cuentas especiales. Podrá, además, otorgar adelantos hasta una cantidad que no supere el diez por ciento (10%) de los recursos en efectivo que el Gobierno nacional haya obtenido en los últimos doce (12) meses” ...

Inmediatamente después, la antigua redacción establecía que: “...en ningún momento el monto de adelantos transitorios otorgados, excluidos aquellos que se destinen exclusivamente al pago de obligaciones con los organismos multilaterales de crédito, podrá exceder el doce por ciento (12%) de la base monetaria, tal cual se define más arriba”... y es en relación con ello que se presenta la opinable reforma, al lisa y llanamente suprimir esta prohibición, al tiempo que incorpora un nuevo párrafo que autoriza a la entidad a otorgar “con carácter excepcional y si la situación o las perspectivas de la economía nacional o internacional así lo justificara, podrán otorgarse adelantos transitorios por una suma adicional equivalente a, como mínimo, el diez por ciento (10%) de los recursos en efectivo que el Gobierno nacional haya obtenido en los últimos doce (12) meses. Esta facultad excepcional podrá ejercerse durante un plazo máximo de dieciocho (18) meses. Cumplido ese plazo el Banco Central de la República Argentina no podrá otorgar al Gobierno nacional adelantos que incrementen este último concepto.

Los adelantos a que se refiere el párrafo anterior deberán ser reembolsados dentro de los dieciocho (18) meses de efectuados. Si cualquiera de estos adelantos quedase impago después de vencido aquel plazo, no podrá volver a usarse esta facultad hasta que las cantidades adeudadas hayan sido reintegradas”.

Como puede apreciarse, el comienzo el nuevo precepto refiere, como recaudo de procedencia, a una situación excepcional que justifique su utilización, toda vez, que de esta manera el adelanto transitorio adicional consiste en un diez por ciento de los recursos en efectivo que el Gobierno nacional haya obtenido en los últimos doce meses, resultando adicionales al diez por ciento permitido por el primer párrafo <sup>(11)</sup>.

Por otro lado, se ha reformado el art. 28 de la Carta Orgánica del BCRA, en materia de efectivos mínimos, estableciéndose que “El Banco Central de la República Argentina puede exigir que las entidades financieras mantengan disponibles determinadas proporciones de los diferentes depósitos y otros pasivos, expresados en moneda nacional o extranjera. La integración de los requisitos de reservas no podrá constituirse sino en depósitos a la vista en el Banco Central de la República Argentina, en moneda nacional o en cuenta de divisa, según se trate de pasivos de las entidades financieras denominadas en moneda nacional o extranjera, respectivamente. Atendiendo a circunstancias generales, el Banco Central de la República Argentina podrá disponer que la integración de los requisitos de reserva se realice parcialmente con títulos públicos valuados a precios de mercado”.

De esta forma, se suprime la antigua redacción que establecía como exclusivo objetivo, que los encajes se establecieran “con el objeto de regular la cantidad de dinero y vigilar el buen

---

<sup>11</sup> Para tomar una referencia sobre el particular, a fines del año 2012, la cifra que el BCRA giró al Tesoro Nacional, en utilización de las facultades otorgadas por el nuevo art. 20 de la Carta Orgánica, ascendió al monto de \$ 127.730 millones, lo que supuso un incremento del 90%, en términos interanuales, ya que la reforma habilitó unos 60.600 millones de pesos adicionales. Los adelantos transitorios significaron así el 6% del PBI, frente al 4% de 2011 y de alrededor del 3% constante desde 2005; cfme. Giest, Nicolás, *La reforma a la carta orgánica del BCRA*, s/e.

funcionamiento del mercado financiero” ... y se elimina la prohibición que exigía el anterior precepto “...No podrá –entiéndase por parte del BCRA- exigirse la constitución de otro tipo de depósitos indisponibles o inmovilizaciones a las entidades financieras” ..., distintas a las establecidas en el primer párrafo.

También se establece ahora, que las reservas deben constituirse en depósitos a la vista y en el Banco Central, con lo que se elimina la posibilidad de que parte de dichos efectivos mínimos se conserven en las propias entidades del sistema financiero, práctica que resultaba habitual con anterioridad a la reforma <sup>(12)</sup>. Además, al referirse a la moneda en que han de efectuarse dichas reservas, se reemplaza la anterior frase “en dinero en efectivo”, por la nueva “en moneda nacional”.

f) *Régimen informativo*

Un último aspecto que aborda la reforma, es el relativo al régimen informativo. El art. 26 – aunque dentro del capítulo relativo a las operaciones del banco-, mantiene en su nueva redacción la obligación del BCRA de informar al Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, sobre la situación monetaria, financiera, cambiaria –agregando crediticia-, pero elimina los informes sobre el flujir de fondos y balance de pagos que establecía la anterior normativa.

El principal cambio se presenta en el nuevo art. 42, dado por la incorporación de un primer párrafo que establece como obligación del banco “publicar antes del inicio de cada ejercicio anual sus objetivos y planes respecto del desarrollo de las políticas monetaria, financiera, crediticia y cambiaria. De producirse cambios significativos en sus objetivos y planes, el banco deberá dar a conocer sus causas y las medidas adoptadas en consecuencia”. De esta forma, la nueva obligación está dada por la publicación de los objetivos y planes del banco con relación a los aspectos que el artículo enumera, pero la publicación de este informe sobre los objetivos y planes supone, por otro lado, la eliminación de los informes conocidos como “Programa Monetario Anual” e “Informe de Inflación”, por intermedio de los cuales la entidad publicaba de forma trimestral, datos acerca de la oferta y demanda agregada de la economía, los precios, las finanzas públicas, el mercado monetario y el contexto internacional, variables todas que determinaban el nivel de inflación del país. A partir de la reforma, entonces, la entidad ya no publicará datos relacionados a estos importantes aspectos <sup>(13)</sup>.

Finalmente, la Ley 26.739 dispuso en su art. 23 que el denominado Fondo del Desendeudamiento Argentino subsistirá hasta el cumplimiento del objeto para el cual fue instituido. Debe recordarse, que este fondo fue creado mediante el Decreto Nº 298/2010 para atender el pago de deuda pública externa en manos de tenedores privados y se integra con las reservas “de libre disponibilidad” que se fijan para cada ejercicio y que, por ejemplo, para el año 2012 alcanzaron casi US\$ 5.700 millones.

En suma, como se ha visto, la reforma disminuye las facultades, funciones y poderes del directorio, aumentando las del presidente de la institución. Con lo que éste o aquéllos, o ambos a la vez, es decir apenas un puñado de personas tendrán la posibilidad de decidir en los hechos sobre las trascendentes cuestiones mencionadas, concernientes a la economía del país y no ya solamente a los asuntos monetarios, como hasta la reforma.

---

<sup>12</sup> El cambio supuso que las entidades del sistema financiero depositaran en el BCRA unos 20.000 millones de pesos, aproximadamente.

<sup>13</sup> Las reformas limitan la difusión de información por parte de la entidad, eliminándose, la obligación de informar la meta de inflación anual; la atribución de publicar estadísticas sobre los balances de pagos y las cuentas nacionales de la República Argentina; y la obligación de reflejar en su balance y estados contables el monto y composición de las reservas y de la base monetaria.

En ese contexto debe tenerse presente esta doctrina de la Corte Suprema de Justicia de la Nación: “El ejercicio de atribuciones discrecionales no exime al órgano administrativo de verificar los recaudos que para todo acto administrativo exige la Ley 19.549, sino que obliga a una observación más estricta de la debida motivación del acto, y no puede llevar a confundir la discrecionalidad en el actuar de la Administración con la irrazonabilidad de su proceder <sup>(14)</sup>”

En cuanto a la cuestión institucional, estimamos afectado el equilibrio de poderes, pues el Banco Central corre el riesgo de tener “la suma del poder público económico”, porque con un comunicado o un par de medidas de política monetaria puede generar expansión, contracción monetaria o devaluación, con efecto redistributivo sobre toda la economía sin necesidad de apelar a leyes, decretos, discusiones parlamentarias o constituyentes <sup>(15)</sup>.

---

<sup>14</sup> CS, 27/12/2011, S.T.G.E. C. Estado Nacional – Sindicatura General de la Nación – resol. 58/03459/03, LL 13/3/2012, p. 6. (Cita on line: AR/JUR/82908/2011).

<sup>15</sup> Gerscovich, ob. y lug. cit, con referencia a Elespe.