

## ENCAJES, REMUNERADOS Y NO REMUNERADOS

Ningún banquero necesita que el Banco Central le ordene no prestar la totalidad de los depósitos que recibió, particularmente en cuenta corriente y caja de ahorros. Porque sabe que en cualquier momento cualquier depositante le puede reclamar el retiro de los depósitos.

¿Por qué presta alguna porción de los depósitos, dada la incógnita mencionada? Porque los bancos no tienen un solo depositante sino muchos, los cuales -en condiciones normales- coordinan de manera espontánea depósitos y retiros, de manera que -insisto, en condiciones normales- una proporción de los depósitos es suficiente para afrontar los retiros. Las denominadas “corridas” son episodios anormales.

La experiencia les muestra a los banqueros qué proporción de los depósitos debe ser mantenida como encaje, efectivo mínimo o reservas (los denominados encajes “técnicos”). De hecho, los bancos nacieron siglos antes de que se fundaran los primeros bancos centrales.

Ahora bien, pese a todo lo anterior en Argentina el Banco Central le fija a los bancos, la proporción de los depósitos que deben mantener inmovilizada. Y la fija en niveles generalmente muy superiores a los requeridos desde el punto de vista técnico; porque la usa como instrumento de política monetaria, para reducir el denominado multiplicador de la base monetaria. El Banco Central que no tiene más remedio que aumentar la base monetaria (para financiar el desequilibrio fiscal, por ejemplo), pero no desea que la oferta monetaria aumente “mucho”, eleva los efectivos mínimos.

Claro que nada es gratis, como todo en la vida. Imaginemos un país cuyo Banco Central les exige a los bancos, que mantengan como encaje la mitad de los depósitos que reciben en caja de ahorros. Sin tener en cuenta los otros gastos, más el beneficio del intermediario financiero, en este caso el equilibrio del resultado bancario exige que la tasa de interés activa (la que el banco le cobra a los deudores) duplique la tasa de interés pasiva (la que le paga a los depositantes).

No hay que ser un genio de la economía para imaginar que, con este spread, la actividad financiera se canalice por los segmentos informales, más que por las instituciones establecidas.

¿Qué se puede hacer para que, con este nivel de encajes, la diferencia entre las tasas de interés activas y pasivas no sea tan grande? Remunerar los encajes.

Esto se vio claramente cuando, en junio de 1977, la reforma financiera -para evitar un aumento súbito de la cantidad de dinero- fijó el encaje en 45%, pero para evitar la aparición del correspondiente spread creó la Cuenta regulación monetaria (CRM), en su momento mal entendida y criticada por aquellos que practican el deporte de pegarle a las instituciones financieras.

La lógica de la CRM es muy simple: el Estado remunera a los encajes por los depósitos de ahorro, por los cuales los bancos pagan la tasa de interés pasiva; y cobra por los depósitos en cuenta corriente, por los cuales los bancos no pagan ninguna tasa de interés pero se benefician prestando.

Digresión. A comienzos de la referida reforma financiera, con un encaje de 45%, la CRM era deficitaria; pero en 1980 el encaje había disminuido a 10% y se había vuelto superavitaria.

Pues bien, la reciente decisión del BCRA, instrumentada a través de la Comunicación A 6.817, dispuso que desde el 1 de noviembre de 2019 se dejarán de remunerar los efectivos mínimos; porque no se permitirá integrarlos con títulos que generan interés. A la luz de lo anterior cabe esperar una reducción de las tasas de interés pasivas, y un aumento de las activas.

¡Animo!