

1654

CONTEXTO; Entrega N° 1.439; Marzo 6, 2017.

## **ENCAJE BANCARIO Y TASA DE INTERES PASIVA**

Toda medida de política económica debe ser analizada en sí misma, y en el contexto en el cual se va a implementar. La reducción de los encajes bancarios, de un par de puntos porcentuales (en depósitos a la vista, de 22 a 20%; en depósitos a plazo fijo -a plazos más cortos- de 16 a 14%), merita el referido doble análisis.

La iniciativa en sí misma. Los bancos comerciales abonan la tasa de interés pasiva sobre la totalidad de los depósitos de ahorro y a plazo fijo que reciben, pero sólo cobran la tasa de interés activa sobre la porción de dichos depósitos que no están obligadas a mantener como encaje, efectivo mínimo o requerimiento de reserva.

Se denomina spread (margen) a la diferencia entre las tasas de interés activa y pasiva. Una disminución del encaje, al aumentar la capacidad prestable de un determinado nivel de depósitos, en un mercado competitivo reduciría el spread, quedando por determinar cuánto se reduciría la tasa de interés activa, y cuánto aumentaría la tasa pasiva.

De manera que, analizada en sí misma, insisto, en un mercado competitivo y sujeta a la consideración del párrafo anterior, la iniciativa debería generar el resultado deseado. En otros términos, en sí mismo cabe esperar una relación inversa entre encaje y tasa de interés pasiva.

La iniciativa en contexto. Para determinada cantidad de base monetaria (el dinero emitido por el Banco Central), la cantidad de dinero será mayor cuanto menor sea el encaje.

Esto quiere decir que la iniciativa implica un aumento de la cantidad de dinero. ¿Cómo se compatibiliza esto con las metas de inflación sistemáticamente anunciadas por el Banco Central para 2017; está el instituto emisor calculando que, por la razón que fuera, aumentará la demanda de dinero y por consiguiente en vez de aumentar la base monetaria prefiere que suba el multiplicador de la base monetaria; o tendrá que absorber el aumento de la cantidad de dinero, ¡pagando tasas de interés por el exceso de liquidez!?

Al parecer, nada que ver con lo anterior. Busca compensar en hecho de que el BCRA no puede absorber todos los billetes que las entidades financieras les quieren entregar. Para compensar la molestia, les permiten prestar una porción. ¿Será esto?

¡Animo!