



2 de Agosto de 2026 – Número 1.185

INDEPENDENCIA DEL BANCO CENTRAL ES NECESARIA PERO NO SUFICIENTE

Los países ordenados contemplan la independencia del Banco Central para prevenir la inflación. Sin embargo, también toman recaudos para evitar crisis fiscales. Esto es lo más importante y difícil de lograr porque requiere un ordenamiento integral del Estado en sus tres niveles de gobierno, incluyendo los regímenes previsionales.

Ingresó al Congreso Nacional el proyecto de ley modificando la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina (BCRA). El punto más importante es que le prohíbe expresamente prestarle dinero al Tesoro nacional. Consistente con esta disposición se establece su independencia que implica que sus autoridades deberán ser nombradas por el Congreso y solo podrán ser removidas con mayoría agravada. El objetivo es que **el Poder Ejecutivo tenga vedada la alternativa de instruir al Banco Central a que emita dinero para financiar excesos de gasto público.**

El BCRA tuvo prohibido emitir para prestarle al Tesoro nacional entre 1992 y 2002 cuando rigió la convertibilidad y sus autoridades eran nombradas por el Congreso. Es decir, reglas similares a las que ahora propone el proyecto de ley enviado por el Ejecutivo. En 2002, en el marco de la crisis fiscal que derivó en la salida de la convertibilidad, a través de la sanción de una ley se habilitó al BCRA a emitir para prestarle dinero al Tesoro con un tope. En el 2012 se flexibilizó el tope y se eliminó su independencia del Poder Ejecutivo.

Es importante dimensionar las consecuencias de haber abandonado la independencia del BCRA. Según datos del Ministerio de Economía en el periodo que va entre los años 2011, anterior al fin de la independencia, y el 2023 se observa que:

- El déficit fiscal acumulado equivalió al **54%** del PBI.
- La emisión monetaria del Banco Central hacia el Tesoro equivalió al **31%** del PBI.
- El nivel general de precios se multiplicó en **468 veces** y el salario real perdió **20%** de su valor.

Estos datos muestran que el desequilibrio del sector público nacional generó necesidades de financiamiento por el equivalente a la mitad de lo que produce el país en un año y la mayor parte se cubrió con emisión monetaria. Esa emisión monetaria generó una enorme inflación que es la vía a través de la cual el Estado le quita recursos al sector privado. Una de las manifestaciones más visibles es que, más allá de las paritarias y las declamaciones en defensa de los trabajadores, el salario real formal se redujo en un 20%. Es claro que **cuando el Banco Central es usado para financiar los desequilibrios del Estado se descalabra la economía, se genera muy alta inflación y se empobrece a la población.**

La independencia del Banco Central es condición necesaria, aunque no suficiente, para que la población esté protegida contra la inflación. Si el Estado acumula crónicos desequilibrios se llega a un nivel de deuda que resulta impagable alimentando la tentación a modificar la ley para permitir volver a financiar el déficit con emisión. Esta es la enseñanza que deja la crisis del 2002 cuando el Congreso aprobó, con alto grado de adhesión, permitir que el Banco Central volviera a emitir para pagar los excesos de gastos del Estado.

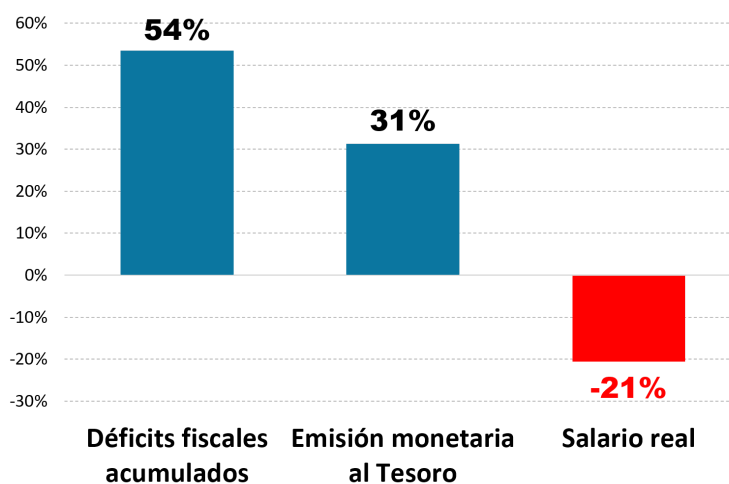
Por eso, **tan importante como sancionar una ley prohibiendo al Banco Central emitir para financiar desequilibrios fiscales, es tomar los recaudos para que las finanzas públicas sean sustentables.** De lo contrario, las crisis fiscales terminan imponiendo una contrareforma. Para reducir riesgos fiscales es imprescindible un acuerdo de coordinación tributaria y de responsabilidades de los tres niveles de gobierno, incluyendo el ordenamiento de los sistemas previsionales. Este es el instrumento que permitirá administrar mejor el gasto público y tender a un sistema tributario menos distorsivo y permeable a la evasión. No menos importante para darle solidez a las finanzas públicas es que de manera coordinada se ordenen los sistemas jubilatorios nacional y provinciales.

Es auspiciosa la intención de encapsular al Banco Central en el cuidado del valor de la moneda. La iniciativa ganará eficacia si el Congreso incorpora, además de la prohibición a emitir para financiar al Estado, la prohibición a establecer controles de cambio y se contemplen sanciones penales a los funcionarios que violen estas reglas. Muy importante también es establecer que la modificación de esta ley (no solo la remoción de las autoridades) requiera mayoría agravada. De todas formas, lo esencial es ordenar el sector público.

Déficits fiscales, emisión al Tesoro y salario real

Entre los años 2011 y 2023 – Déficit y emisión en % del PBI

Las fuentes y los datos en formato Excel utilizados en este informe pueden ser solicitados a info@idesa.org



Fuente: **IDESA** en base a Ministerio de Economía