

PESO FUERTE



- Resumen ejecutivo
- Fundamentos
- Propuesta
- Incentivos para la demanda de "Pesos Fuertes"
- Antecedentes



CESO 

Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz

PESO FUERTE

INFORME ECONÓMICO ESPECIAL | JULIO 2022

Proyecto de creación de una moneda para el ahorro

PESO FUERTE

Resumen Ejecutivo

Se propone la creación de una moneda dura para el ahorro y la vivienda, el “peso fuerte”, que busca afrontar nuestro bimonetarismo para reducir tres problemas estructurales de la economía argentina: 1. Las presiones cambiarias que generan permanente incertidumbre; 2. La pérdida de reservas que provoca la compra de dólar ahorro; 3. El déficit de las cuentas públicas.

El “peso fuerte” es una letra del BCRA o del Tesoro Nacional cuya cotización se indexa por el índice del Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER). Se realiza con una emisión física (papel y/o electrónica) que permita una circulación fuera del sistema bancario con tramos minoristas desde los \$10.000, facilitando la competencia con el dólar como instrumento financiero de la economía informal y el ahorro en el colchón. La emisión de “pesos fuertes” se realiza para satisfacer su demanda en el mercado, y no está permitida su emisión para financiar al tesoro ni para financiar al sistema bancario. Es decir, sólo se emite contra pesos de circulación legal, garantía para sostener su cotización de acuerdo a la evolución del coeficiente CER, evitando su depreciación a lo largo del tiempo.

El “peso fuerte” convive con el peso de circulación legal, que continúa siendo la moneda para realización de transacciones, pago de salarios, gastos corrientes, etc. Ello es así porque no busca ser un sustituto del peso en esas operaciones, sino del dólar en las funciones de ahorro y unidad de cuenta que, en el marco del bimonetarismo, la moneda norteamericana cumple en nuestra economía interna. El objetivo del “peso fuerte”, en tanto sustituto del dólar en esas funciones internas, es liberar esas divisas utilizadas en el sistema monetario interno para que puedan ser utilizadas en transacciones internacionales de nuestra economía y fortalecer la posición del Banco Central. De esa manera, descomprime la restricción externa que pesa sobre el desenvolvimiento de la economía nacional.

Se realizarían licitaciones diarias para satisfacer la oferta y demanda convalidando el precio de referencia (acorde a la actualización del índice CER). El instrumento se utilizaría de forma obligatoria para las operaciones de compra-venta de bienes inmuebles, que deberán realizarse vía transferencias bancarias a cuentas denominadas en pesos fuertes. Al mismo tiempo se

permitirá constituir depósitos, sin costos adicionales (cajas de ahorro y plazos fijos) y dar créditos, dentro del sistema financiero. Para los casos en que los depósitos a plazos se constituyan con un período igual o mayor a 180 días el mismo se encontraría exento del pago de impuestos a los bienes personales.

Lo recaudado por el emisor primario, equivalente a la emisión de “pesos fuertes” se estima entre los USD13.516 M en un escenario optimista, a unos USD3.379 M en uno pesimista.

Se establecerían incentivos para que los bancos y sus clientes puedan reconvertir sus créditos y depósitos UVA a “pesos fuertes”. Se establecerán regulaciones para reducir al mínimo el margen entre precio de compra y de venta de “pesos fuertes”. Se establecerán regulaciones para estimular el uso de “pesos fuertes” en operaciones inmobiliarias.

Fundamentos

Considerando que nuestra economía funciona hace décadas en un sistema bimonetario, donde la divisa sustituye a la moneda nacional en gran parte de sus funciones de instrumento de ahorro y de unidad de cuenta en el mercado inmobiliario. Que en la actualidad el país experimenta una presión cambiaria permanente que erosiona su funcionamiento económico. Que la creciente demanda de dólares para ahorro de personas humanas y jurídicas genera pérdidas de reservas internacionales en posesión del BCRA y presiones al alza del tipo de cambio de la divisa, creando a su vez presiones alcistas sobre el nivel general de los precios.

Dado que, en una economía con inflación persistente es preciso contar con instrumentos adecuados que permitan conservar el valor de los ingresos y ahorros de los hogares. Considerando que la eliminación del control de cambio sobre la divisa, en el actual contexto, ocasionaría corridas cambiarias que volatilizarían el precio de ésta con sus consecuencias sobre el nivel de precios general de todos los bienes y servicios, y por lo tanto afectando negativamente los ingresos de la población, las operaciones comerciales y el nivel de actividad.

De lo expuesto hasta acá se desprende que, existe la necesidad de crear incentivos para el ahorro en moneda nacional evitando la compra de divisas y la pérdida de reservas internacionales.

Propuesta

Creación de un instrumento financiero que apunte a reducir la pérdida de reservas internacionales por ventas del dólar ahorro y al mismo tiempo genere fondos que permitan avanzar en la solución del problema habitacional.

El instrumento funciona como un mecanismo efectivo de ahorro para las familias en una moneda dura ya que el “peso fuerte” no pierde valor por estar indexado al índice CER.

El “peso fuerte” puede ser utilizado para formar depósitos (caja de ahorro y plazos fijos) y otorgar créditos dentro del sistema financiero. Al mismo tiempo, permitiría incorporar los ahorros de los sectores no bancarizados y de la economía informal ya que presentaría existencia física (en papel y/o electrónica) y se emitirían tramos minoristas.

El “peso fuerte” se presenta como una alternativa al dólar en el sistema financiero, la economía informal, el ahorro “en el colchón” y el mercado inmobiliario. En ese sentido, el “peso fuerte” puede ser impulsado como un instrumento financiero que compense a las familias y empresas ante mayores restricciones a la compra de dólar ahorro, al brindar una opción de compra ilimitada de una moneda dura. Es más, las restricciones a la compra de dólar ahorro son el estímulo para generar la demanda de “pesos fuertes”, permitiendo financiar un fondo para el hábitat y la vivienda con ahorros del sector privado, sin necesidad de absorber recursos financieros del Estado.

El “peso fuerte” se instrumentaría con un formato similar a la experiencia de las “cuasi monedas” pero con un contenido diametralmente opuesto ya que no sustituiría a la moneda blanda (en el que el estado paga salarios, proveedores, etc), sino que reemplazaría a las monedas duras (dólar) en su función de ahorro dentro y fuera del sistema financiero, así como en instrumento para la compra-venta de propiedades inmuebles.

El mismo se puede instrumentar bajo 2 metodologías.

- 1 **Letras transferibles del BCRA:** Las mismas tendrían un rendimiento fijado por el índice CER. Se realiza con una emisión física (papel y/o electrónica) que permita una circulación fuera del sistema bancario con tramos minoristas desde los \$10.000. El BCRA realizaría licitaciones diarias para satisfacer la oferta y demanda convalidando el precio de referencia (acorde a la actualización del índice CER). Al existir licitaciones diarias, a cambio de pesos, al precio de referencia no se generan incentivos para la generación de mercados paralelos. Las letras, serían sin vencimiento o con un vencimiento mayor o igual a 30 años. El instrumento se utilizaría de forma obligatoria para las operaciones de compra-venta de bienes inmuebles. Al mismo tiempo se permitirá constituir depósitos, sin costos adicionales (cajas de ahorro y plazos fijos) y dar créditos, dentro del sistema financiero.

- 2 **Letras transferibles del Tesoro Nacional:** El mecanismo sería el mismo que en la opción anterior pero con la complejidad de asegurar una caja diaria que permita a la tesorería disponer de los fondos líquidos con que garantizar su cotización.

En ambos casos la letra se incorpora a la economía como circulante y en encajes de bancos. Lo recaudado por el emisor primario, equivalente a la emisión de “pesos fuertes”, implica una reducción en los pesos en circulación..

En una instancia secundaria las letras permitirían crear créditos privados para vivienda fondeados con los depósitos en el sistema bancario. Para los casos en que los depósitos a plazos se constituyan con un periodo igual o mayor a 180 días el mismo se encontraría exento del pago de impuestos a los bienes personales. Se brindarían incentivos para que los bancos y sus clientes puedan reconvertir sus créditos y depósitos UVA a “pesos fuertes”.

ESTIMACIÓN DEL STOCK DE “PESOS FUERTES” A EMITIR

Se plantean 3 escenarios posibles: optimista, moderado y pesimista. La diferencia en cada caso es el grado de aceptación de la letra para canalizar ahorros de las personas.

Los potenciales pesos que se pueden destinar para la adquisición de “pesos fuertes” son actualmente fondos que se destinan a: compra de dólares ahorro y adquisición de divisas remitidas a cuentas en el extranjero, plazos fijos tanto de privados como de organismos públicos y en una pequeña porción el dinero que circula como efectivo y en cajas de ahorro. Las estimaciones fueron elaboradas en base al comportamiento de los agentes en periodos sin cepo cambiario en donde existía libre acceso al dólar. Las cantidades de pesos demandadas en cada alternativa se reflejan en la Tabla 1

Tabla 1: “Pesos fuertes” demandados según nivel de aceptación

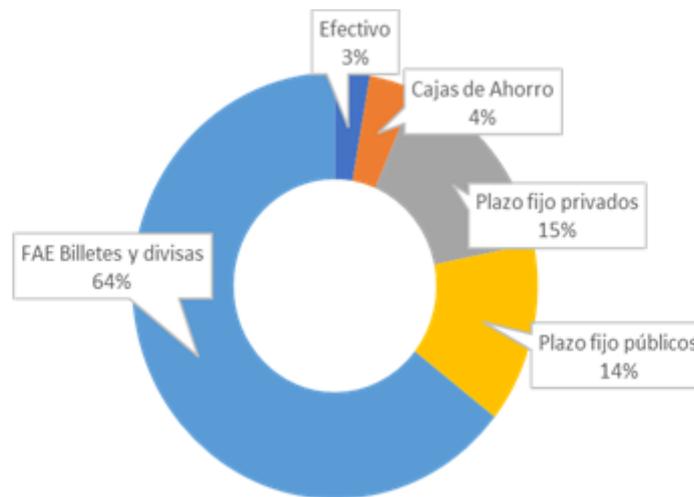
ESCENARIOS	<i>OPTIMISTA</i>	<i>MODERADO</i>	<i>PESIMISTA</i>
EMISIÓN USD M	13.516	6.758	3.379

Nota técnica: E. Optimista: 2% de billetes; 4% de cajas de ahorro; 13% p. fijo privados; 25% p. fijos públicos; 70% FAE neta. E. moderado: 50% de E. optimista. E. pesimista: 50% de E. moderado.

Fuente: elab. propia en base a BCRA:

Estimamos la siguiente distribución porcentual sobre el origen de los fondos dado una modificación en la composición de portafolio.

Gráfico 1: Distribución % del origen de los fondos



El monto total de emisión de la letra crecerá anualmente en un 64% de acuerdo con el crecimiento de la demanda en moneda dura, que en la actualidad se puede estimar por el crecimiento de la Formación de Activos Externos netos (FAE) anuales.

INCENTIVOS PARA LA DEMANDA DE “PESOS FUERTES”

El éxito de dicha política descansa en la construcción de su legitimidad social. La misma requiere reglamentaciones legales (obligatoriedad para su uso en operaciones inmobiliarias, menor costo transaccional por regulaciones cambiarias e impositivas, etc.), legitimidad institucional (monitoreo por un organismo independiente de la medición del índice), y el uso y la costumbre que sólo da su correcto funcionamiento a lo largo del tiempo. En este sentido, su implementación excede los objetivos de un gobierno, e intenta ser el puntal de una política de largo plazo con el objeto de reducir una de las principales vulnerabilidad de nuestra economía: la dolarización del excedente, por lo menos en la porción minorista

El principal incentivo al uso del “peso fuerte” son las restricciones para la compra de dólares (con el cierre del dólar ahorro y restricciones para el uso de divisas en operaciones inmobiliarias). Adicionalmente, se pueden establecer regulaciones para reducir el margen entre precio de compra y de venta de “pesos fuertes” mientras se incrementa el de las divisas,

de esa manera se fomenta la utilización del “peso fuerte” como instrumento de conservación del valor para el excedente monetario de la economía informal.

Para los casos en que los depósitos a plazos se constituyan con un periodo igual o mayor a 180 días el mismo se encontraría exento del pago de impuestos a los bienes personales. Se brindarían incentivos para que los bancos y sus clientes puedan reconvertir sus créditos y depósitos uva a “pesos fuertes”.

ANTECEDENTES:

- Propuesta de PRONAPI del senador Parrilli, sistema de ahorro en pesos, indexado por el índice de la construcción (presenta mucha volatilidad por su sensibilidad a la paritaria de UOCRA). Se fondea a partir de regulaciones que obligan a destinar recursos a diversas entidades (bancos, aseguradoras...). No tiene emisión física, por lo que no compite con el dólar fuera del sistema financiero.
- CEDIN - Comunicación “A” 5447 BCRA (Junio 2013): Al ser un instrumento que se suscribe mediante la entrega de dólares billetes funciona como un medio para captar dólares en posesión de las personas que como instrumento alternativo de ahorro. Su intercambio se debe convalidar con operaciones de bienes inmuebles o por proyectos de construcción, refacción, ampliación o mejoras de viviendas, por lo que se impide la circulación secundaria y captar la demanda de ahorro por fuera del sistema financiero.
- Ley 27.271 – Creación de UVA y UVIs
 - o El esquema de valuación se conformó para dar incentivos a los bancos, fondeados con dinero público y protegidos por un esquema de actualización que beneficiaba al prestamista en detrimento de la protección a los usuarios. El esquema fue bien recibido por el público por las bajas cuotas iniciales pero producto de la formula de actualización acompañado de políticas de gobierno que desestabilizaron las variables macroeconómica comenzó generar un

esquema de refinanciación perpetua de la diferencia que surge de la variación del CER respecto al IVS. Esto hizo que el instrumento sea desvalorizado por parte de los usuarios como mecanismo de adquisición de compra de una vivienda a plazos. No tiene emisión física, por lo que no compite con el dólar fuera del sistema financiero

- Estampillas de ahorro del gobierno de San Luis.
 - o Principal problemática es que la cotización de la estampilla se estructura en base a la cotización del dólar lo que lo hace muy volátil y pierde efectividad por la existencia de diversas cotizaciones paralelas al oficial (al que se ajusta la estampilla). Por otro lado, la especificidad del instrumento de tener una existencia física permite convertirlo en un mecanismo de ahorro fuera del sistema financiero.

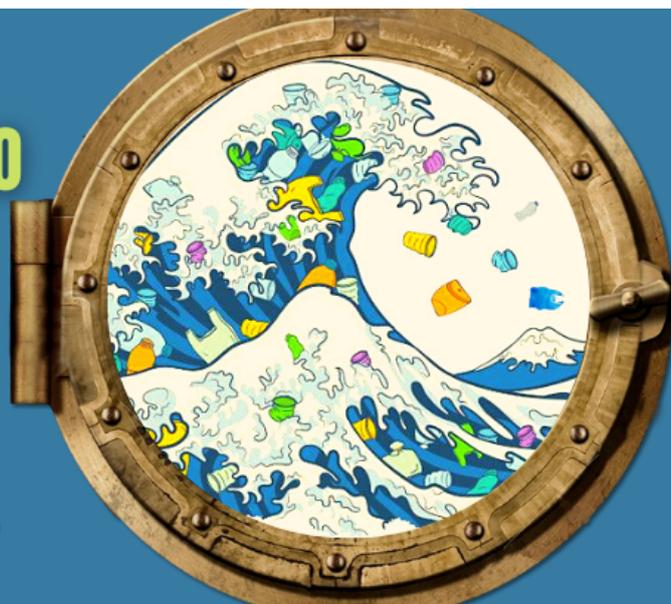
SUSCRIPCIONES

RECIBÍ TODOS NUESTROS INFORMES COMPLETOS

ACTUALIZACIÓN MENSUAL DE LAS PRINCIPALES VARIABLES SOCIOECONÓMICAS - INFORMES ESPECIALES EXCLUSIVOS PARA SUSCRIPTORES Y SUSCRIPTORAS

INFORME ESPECIAL - JULIO 2021

IMPUESTOS AL PLÁSTICO PARA EL FINANCIAMIENTO AMBIENTAL



WWW.CESO.COM.AR
INFOCESO@GMAIL.COM

Monitor de Precios IPS-CESO

ceso
Centro de Estudios Económicos y Sociales
Buenos Aires



ESCRIBINOS A:
INFOCESO@GMAIL.COM

ECONOMÍA SOCIAL Y POPULAR REGULACIÓN PARA EL SECTOR

En este informe:
ENTIDADES DE CABA:
PARIDAD DE GÉNERO
EN LOS CONSEJOS
DE ADMINISTRACIÓN
Y FISCALIZACIÓN

IGJ | RESOLUCIÓN GENERAL 34/20

Ci ceso
incuba

INFLACIÓN SUPERMERCADOS

COMARCA VIEDMA CARMEN
DE PATAGONES

INFORME MENSUAL
SEPTIEMBRE 2021

WWW.CESO.COM.AR
INFOCESO@GMAIL.COM

CEAP CURZA-UNCO SITRAJUR CTEP ADURN CMA Suteba SOYEM

JULIO 2022

CESO 

Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz

PRESIDENTA

Lorena Putero

DIRECTOR

Andrés Asiain

INTEGRAN EL CESO:

Agustín Crivelli, Agustín Romero, Aldana Montano, Alejo Muratti, Augusto Prato, Cecilia Olivera, Cecilia Wilhelm, Cristian Andrés Nieto, Cristián Berardi, Eric Delgado, Estefanía Manau, Fabio Agueci, Fabio Carboni, Facundo Pesce, Federico Castelli, Felipe Etcheverry, Gaspar Herrero, Lisandro Mondino, Lorena Putero, Mahuén Gallo, María Alejandra Martínez Fernández, María Belén Basile, María Celina Calore, María Laura Iribas, Maximiliano Uller, Miriam Juaiek, Nicolás Gutman, Nicolás Pertierra, Nicolás Zeolla, Rodrigo López, Tomás Mariani Pavlin, Virginia Brunengo, Yamila Steg.



@cesoargentina