



Auditoría General de la Nación

**INFORME EJECUTIVO DE AUDITORÍA DE GESTIÓN**

**PLANIFICACIÓN Y EVALUACIÓN DE LOS  
RESULTADOS DE LA APLICACIÓN DE  
HERRAMIENTAS DE POLÍTICA  
MONETARIA DEL BCRA PARA PROMOVER  
LA ESTABILIDAD MONETARIA**



Auditoría General de la Nación

## INFORME DE AUDITORIA

Señores

**Presidente y Directores del**

**Banco Central de la República Argentina**

**Reconquista N° 266**

**Ciudad Autónoma de Buenos Aires**

En virtud de las funciones atribuidas por la Constitución Nacional en su artículo 85, y en uso de las facultades conferidas por la Ley 24.156, artículo 118, la AUDITORÍA GENERAL DE LA NACIÓN (AGN) procedió a realizar una auditoría en el ámbito del BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (BCRA), en relación al objeto mencionado en el apartado 1, con el alcance que se define en el apartado 3. del presente.

### **1. OBJETO**

Planificación y evaluación de los resultados de la aplicación de herramientas de política monetaria del BCRA para promover la estabilidad monetaria.

### **2. OBJETIVO**

Evaluar la eficacia de los procedimientos diseñados e implementados por el BCRA para la planificación y aplicación de herramientas de política monetaria que promuevan la estabilidad monetaria de acuerdo a las metas definidas en el Programa Monetario para el año 2019.

### **3. ALCANCE**

El examen del objeto de auditoría fue realizado de conformidad con las Normas de Control Externo Gubernamental de la AGN, aprobadas por la Resolución N° 26/2015 y Resolución 186/16, dictadas en virtud de las facultades conferidas por la ley 24.156, art. 119, inciso d), contemplando principalmente, la realización de los siguientes procedimientos:



## Auditoría General de la Nación

1. Análisis de la estructura orgánica de la entidad y determinación de los sectores involucrados y responsabilidades de los distintos actores intervinientes. Análisis de las misiones y funciones de las áreas respectivas.
2. Recopilación y análisis de la normativa emitida por el BCRA relacionada con el objeto definido.
3. Análisis de los distintos instrumentos de regulación monetaria definidos e implementados por el BCRA durante el período auditado.
4. Solicitud y análisis de instructivos y manuales de procedimientos internos inherentes al objeto de auditoría.
5. Solicitud y análisis de los guarismos de los agregados monetarios implementados durante el período, de los instrumentos de absorción y sus cantidades ofrecidas; y de las demás condiciones adoptadas para ejecutar la política monetaria.
6. Solicitud y análisis de planes y las metas anuales la entidad relacionados la política monetaria definida.
7. Análisis del grado de cumplimiento de dichas metas y las causas de los desvíos. Lectura de informes gerenciales y de las áreas involucradas.
8. Lectura de informes emitidos por la Auditoría Interna del BCRA.
9. Lectura de las Actas de Directorio y del Comité de Política Monetaria.

El enfoque de la presente auditoría fue orientado a una combinación del enfoque orientado a resultados con el orientado a procesos. De acuerdo a lo definido en la Resolución N° 186/16-AGN, se establece como enfoque orientado a resultados a aquel que *“evalúa si los objetivos fijados en término de metas y resultados se han alcanzado, para establecer en forma global si existen deficiencias que implican desviaciones en las metas estipuladas”*. Asimismo, dicha norma define como enfoque orientado a procesos a aquel que se centra principalmente *“en el buen funcionamiento de los sistemas del gobierno como una condición para que las políticas sean efectivas y eficientes”*.



## Auditoría General de la Nación

El período auditado comprende entre el 01/01/2019 y el 31/12/2019. Las tareas de campo se desarrollaron desde el 08/07/2020 al 11/07/2024, debiendo ser consideradas aquellas cuestiones que seguidamente se detallan.

Las mismas se han desarrollado en un contexto mundial en el que, a raíz de la caracterización del Coronavirus SARS-CoV-2 (COVID 19) como pandemia por parte de la Organización Mundial de la Salud, el Poder Ejecutivo Nacional dictó el Decreto de Necesidad y Urgencia 325/20 de fecha 31/03/2020, y sus siguientes prórrogas, estableciendo que los trabajadores y trabajadoras pertenecientes a las jurisdicciones, organismos y entidades del sector público nacional deberán cumplir con el aislamiento social preventivo y obligatorio y abstenerse de concurrir a sus lugares de trabajo, pero deberán realizar sus tareas desde el lugar donde cumplan el aislamiento ordenado. Con posterioridad, en virtud del Decreto 875/20, y sus siguientes prórrogas, se implementó el distanciamiento social, preventivo y obligatorio.

La AGN, en línea con lo estipulado por el PEN, instruyó a su personal a no concurrir al lugar de trabajo, y de llevar adelante sus tareas de manera remota, utilizando las herramientas informáticas provistas por el Departamento de Sistemas de AGN, y siguiendo las indicaciones, modalidad y forma de prestación de las tareas, que determinasen los responsables de cada área en el ámbito de sus respectivas competencias.

El proyecto de informe fue comunicado al auditado para que formule las observaciones y/o comentarios que estime pertinentes (cfr. Res. 77/02-AGN, Art. 22), habiéndose recibido los comentarios que han sido incorporados como Anexo A al presente, encontrándose el análisis de los mismos como Anexo B al presente (cfr. Res. 77/02-AGN, Art. 23), no habiendo implicado modificaciones al proyecto oportunamente remitido.

#### **4. ACLARACIONES PREVIAS**

##### Comité de Política Monetaria (COPOM)

La Resolución de Directorio N° 214 del 7 de julio de 2018, resolvió la creación de un Comité de Política Monetaria al cual se le delegó la determinación de la tasa de referencia, las tasas de las operaciones de pases y de los instrumentos emitidos por el BCRA, así como también los plazos y demás condiciones a observar para ejecutar en la política monetaria.



## Auditoría General de la Nación

### **4.1. Política monetaria**

La política monetaria es uno de los principales instrumentos que tienen los bancos centrales para influir en las condiciones financieras de una economía y alcanzar determinados objetivos, mediante la determinación de la oferta de dinero y las tasas de interés. La determinación de esta política tiene influencia directa sobre las principales variables macroeconómicas, tales como la inflación, el desempleo y el crecimiento económico.

### **4.2. Objetivos de política monetaria definidos por el BCRA para 2019**

El año 2018 estuvo signado por una elevada depreciación de la moneda local, un incremento de la tasa de inflación, y por una caída del nivel de actividad económica. En este contexto, el BCRA resolvió dejar de lado el esquema de metas de inflación.

Los pilares fundamentales del programa monetario para el año 2019 se basaron en las siguientes herramientas:

#### **4.2.1. Base monetaria**

El BCRA definió que durante el 2019 base monetaria tendría un crecimiento nulo hasta el mes de junio 2019, y un crecimiento mensual de 1% entre julio y diciembre, con incrementos en los meses de junio y diciembre como consecuencia del crecimiento de la demanda estacional. Se seleccionó a la base monetaria como ancla nominal de la economía.

#### **4.2.2. Letras de Liquidez (LELIQ)**

En el mes de agosto de 2018, el BCRA inició un proceso de desarme de las Letras del Banco Central (LEBAC), utilizadas hasta ese momento como instrumento esterilizador del excedente monetario. El procedimiento culminó el 18 de diciembre, dejando como consecuencia el posicionamiento de las LELIQ como el principal instrumento de intervención del BCRA.

En los objetivos planteados para el logro de la meta monetaria 2019, la entidad estableció como instrumento regulador, las subastas diarias de LELIQ con los bancos. De esta forma, la tasa de interés de referencia pasó a definirse como la tasa promedio resultante de dichas subastas diarias.

#### **4.2.3. Tipo de cambio**



## Auditoría General de la Nación

El BCRA definió zonas de intervención y de no intervención cambiaria. Dentro de la zona de no intervención, el BCRA permitiría la libre flotación del peso.

### **4.2.4. *Financiamiento al Tesoro Nacional***

Los objetivos trazados plantean, además de lo dicho, la eliminación completa de la dominancia fiscal ya que prevé el fin del financiamiento del BCRA al Tesoro.

## **5. HALLAZGOS**

### **5.1. Política monetaria del período**

#### **5.1.1. *Definición de las metas***

Si bien las metas programadas para la política monetaria de la entidad para el año 2019 fueron definidas tomando en cuenta los objetivos iniciales de control de la base monetaria como ancla nominal de la economía, lo expresado en el punto 5.1.2., expone la endeblez de dichos planteos iniciales, toda vez que los mismos debieron ser modificados en reiteradas oportunidades.

##### **5.1.1.1. *Base Monetaria***

En los “Objetivos y planes respecto del desarrollo de la política monetaria, cambiaria, financiera y crediticia para el año 2019”, el BCRA definió que la base monetaria durante los primeros 5 meses del año se mantendría inalterable (crecimiento cero), estableciéndose un crecimiento estacional del 2,45% en junio, y “*un crecimiento mensual de 1% desde julio hasta diciembre*”. Asimismo, para la determinación del monto de “*la meta de crecimiento mensual nominal cero de la base monetaria se definió sobre el promedio mensual de saldos diarios de septiembre de 2018*”. A dicho promedio corresponde adicionarle el 6,3% programado para el mes de diciembre 2018.

Tomando el mencionado promedio mensual de saldos diarios de la base monetaria del mes de septiembre de 2018 (1.275,4 mil millones de pesos), y adicionándole el 6,3% programado para diciembre, la meta de inicio para los primeros 5 meses del año debió ser de 1.355,8 mil millones de pesos.



## Auditoría General de la Nación

En el mencionado informe de “Objetivos y planes respecto del desarrollo de la política monetaria, cambiaria, financiera y crediticia para el año 2019”, la única referencia a monto se hace en el “Gráfico 1.6. Seguimiento del objetivo de base monetaria”, donde se menciona la meta de 1.351 mil millones de pesos, la cual es coincidente con lo informado por el COPOM mediante el Comunicado de política monetaria del 02/01/2019, al igual que lo reflejado por el Acta de reunión de dicho COPOM en igual fecha.

### ***5.1.1.2. Zona de no intervención en la política cambiaria.***

La determinación del segundo objetivo en las metas fijadas (en los objetivos para el año 2019), fundamentado en la política de intervención del BCRA en el mercado cambiario, fue parcialmente definido.

Tal como fuera expuesto en el punto 4.5.3. se fijaron las condiciones de intervención sólo para el primer trimestre del 2019, haciéndose mención a que las metas para el resto del año serían definidas por el Comité de Política Monetaria.

### ***5.1.1.3. Financiamiento al Tesoro Nacional.***

La eliminación total de la dominancia fiscal mediante el fin del financiamiento al Tesoro Nacional, también fue una de las metas programadas. Se fijó para el año 2019, que las transferencias del BCRA a dicho Tesoro sean cero.

## ***5.1.2. Modificación de los objetivos planificados originalmente.***

Las metas establecidas en los objetivos planteados para el año fueron modificadas en reiteradas oportunidades, tanto en relación a la política cambiaria como a la magnitud de la base monetaria.

### ***5.1.2.1. Base Monetaria***

La meta planificada para el año 2019 (crecimiento nulo, con excepción de los crecimientos estacionales), fue modificada en seis oportunidades a lo largo del ejercicio.



**Modificaciones de la meta de base monetaria durante 2019**  
(Cifras en miles de millones)

	AÑO 2019											
	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
\$ 1.351		\$ 1.343				\$ 1.298	\$ 1.343		\$ 1.377	\$ 1.584	\$ 1.732	
LÍNEA DE TIEMPO												
Objetivos 2019 (*)		28/2/2024				3/6/2024	22/7/2024		18/9/2024	30/10/2024	29/11/2024	
	Comunicados del Comité de Política Monetaria											

(\*) Definición de "Objetivos y planes respecto del desarrollo de la política monetaria, cambiaria, financiera y crediticia para el año 2019". BCRA (s/Ley 24,144, art. 42)

FUENTE: Elaboración propia en base a datos del BCRA.

Al momento de definir los objetivos para el año 2019<sup>14</sup>, el promedio mensual planificado para la Base Monetaria se situó en los 1.351 mil millones de pesos. Dicha cifra se mantendría a lo largo de todo el año, con excepción de los meses de julio y diciembre. Durante el mes de febrero, mediante Comunicado de Política Monetaria<sup>15</sup> la meta se redujo a 1.343 mil millones de pesos, fijándose la misma hasta el mes de mayo inclusive.

Para los meses de junio y julio, el COPOM<sup>16</sup> mantuvo la meta de la Base Monetaria en el mismo nivel de los meses anteriores, programando para el período agosto-octubre una disminución de la misma hasta alcanzar los \$ 1.298 mil millones).

El 22/07/19 el COPOM modificó el plazo promedio mensual, para posicionar la meta en una modalidad bimestral, estableciendo para el período julio-agosto un promedio de \$1.343 mil millones.

El Comunicado del Comité emitido en el mes de septiembre<sup>17</sup> estableció para dicho mes una meta de \$ 1.377 mil millones (proyectando un incremento del 2,5% mensual en septiembre y octubre). El 30/10, la meta volvió a ser redefinida situándola para el mes de noviembre en \$ 1.584 mil millones.

Por último, la meta fijada para el bimestre diciembre 2019 – enero 2020, fue de \$ 1.732 mil millones. Cabe consignar que el Comunicado del COPOM emitido con fecha 29/11/19 fue el último en el que el BCRA se refirió a las metas de la Base Monetaria.

<sup>14</sup> Objetivos y planes respecto del desarrollo de la política monetaria, cambiaria, financiera y crediticia para el año 2019. BCRA

<sup>15</sup> Decisiones del Comité de Política Monetaria del 28/02/19.

<sup>16</sup> Decisiones del Comité de Política Monetaria del 03/06/19 y 01/07/19, respectivamente.

<sup>17</sup> Decisiones del Comité de Política Monetaria del 18/09/19.



### **5.1.2.2. Zonas de no intervención en la política cambiaria.**

Como fuera mencionado el 4.5.3. del presente informe, los límites inferior y superior fijados para las metas del primer trimestre 2019, se situaron en 37,117 y 48,034 pesos por dólar, respectivamente, con una tasa mensual del 2%, de actualización diaria, durante enero, febrero y marzo.

Dicha política de incremento de los límites se extendió hasta mediados de abril, donde el COPOM resolvió<sup>18</sup> reducir la tasa de actualización de los límites de la zona de no intervención a 0% para el resto del año. Es decir que los límites inferior y superior se mantendrían constantes en 39,755 y 51,448 pesos por dólar, respectivamente, hasta el 31 de diciembre de 2019.

En la mencionada decisión se especificó que, en el caso en que el tipo de cambio se ubicara por debajo de la zona de no intervención, el BCRA no realizaría compras de dólares hasta el 30 de junio 2019. Si por el contrario el tipo de cambio se ubicara por encima de la zona de no intervención, se proyectó la realización de licitaciones de hasta USD 150 millones diarios, el máximo contemplado en el esquema monetario, y la meta de base monetaria se reduciría con dichas ventas.

En su Comunicado de Política Monetaria del 29 de abril de 2019 el BCRA informó que podría realizar intervenciones cambiarias de venta de divisas tanto dentro como fuera de la zona de no intervención, reservándose la potestad de realizar “intervenciones adicionales en caso de excesiva volatilidad”. De esta forma, se dio fin a la llamada “zona de no intervención cambiaria” para dar lugar a una “zona de referencia cambiaria”, y el monto y frecuencia de las intervenciones pasaron a depender de la dinámica del mercado: la entidad podría realizar ventas de dólares aún si el tipo de cambio se ubicara por debajo de 51,448, cuyo monto y frecuencia dependerán de la dinámica del mercado. Si el tipo de cambio se ubicara por encima de 51,448, el BCRA incrementará de USD 150 a USD 250 millones el monto de la venta diaria estipulada hasta ese momento. Asimismo, definió que podrá determinar la realización de intervenciones adicionales para contrarrestar episodios de excesiva volatilidad si lo considerase necesario. También ratificó la decisión de no comprar divisas hasta junio de 2019 si el tipo de cambio se encontrara por debajo de 39,755 pesos por dólar.

---

<sup>18</sup> Decisiones del Comité de Política Monetaria del 16/04/19.



## Auditoría General de la Nación

Posteriormente<sup>19</sup>, el BCRA dejó de publicar reglas de intervención cambiaria ex ante, con lo que la frecuencia y monto de las intervenciones cambiarias, tanto de compra como de venta de divisas, se realizaron en función de las condiciones vigentes en el mercado cambiario.

A partir de lo dispuesto por la Comunicación “A” 6770 del 01/09/2019 se abandonó el esquema cambiario vigente hasta entonces, reinstalándose una serie de restricciones a la movilidad de capitales, los cupos para la compra de moneda extranjera para las personas físicas (el equivalente a USD 200) y la reducción de los tiempos de liquidación de las divisas derivadas de las exportaciones, con distintos plazos según el tipo de producto; entre otras medidas. Finalmente, en el mes de enero de 2020 la entidad anunció la adopción formal de una política cambiaria de flotación administrada.

### **5.2. Cumplimiento de los objetivos trazados por la entidad.**

La política monetaria diseñada e implementada por el BCRA durante el año 2019, no logró, fundamentalmente durante el segundo semestre, alcanzar los objetivos perseguidos y brindar la certidumbre necesaria para captar la confianza del mercado financiero y cambiario. Tratándose de una economía con marcado sesgo bimonetario, la pérdida de confianza en el programa por parte del mercado determinó el fracaso del esquema ideado y ejecutado por la autoridad monetaria.

#### **5.2.1. Base Monetaria. Desvíos incurridos y sus causas**

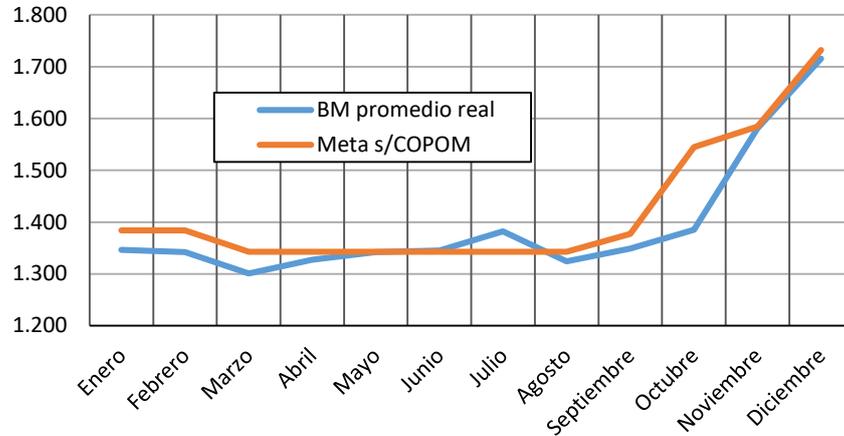
La meta inicialmente definida fue que la base monetaria, a excepción de dos períodos de crecimiento estacional, tendría un crecimiento nulo durante el año 2019. Tomando en cuenta dicha premisa inicial, el objetivo originalmente planificado no fue cumplido. El COPOM debió modificar sistemáticamente las metas para que la evolución de la base monetaria fuera acompañando las correcciones adoptadas en el resto de las variables monetarias.

---

<sup>19</sup> El Comunicado del COPOM de fecha 01/07/19 fue la última vez que se informó sobre las franjas de intervención.



**Gráfico N° 1 – Base monetaria 2019: metas vs real**  
(en miles de millones de pesos)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del BCRA

El crecimiento nominal anual de la base monetaria durante el año 2019 fue de 510 miles de millones de pesos, lo que representa un incremento interanual del 36,8%. No obstante ello, y tomando en cuenta las modificaciones mencionadas ut-supra sobre las metas de la base monetaria, se observa que, si se toman en cuenta dichas variaciones en los objetivos planificados inicialmente, sólo durante los meses de junio y julio (con excedentes del 0,2% y 2,9%, respectivamente), el promedio mensual de la base sobrepasó las metas planificadas por el COPOM, alcanzándose el cumplimiento en el resto de los meses del año. Con la intención de regular la cantidad de circulante monetario, durante el año 2019 el BCRA realizó subastas diarias de LELIQ a siete días de plazo.

### 5.2.2. Zona de no intervención en la política cambiaria.

El tipo de cambio del peso respecto al dólar, sufrió, a lo largo de todo el año, una depreciación del 63,2%, iniciándose a 38,60 pesos por dólar (tipo vendedor) y finalizando el 2019 a 63 pesos.

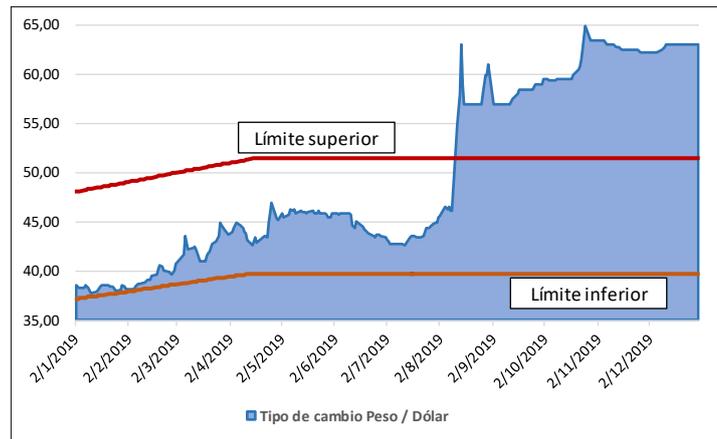
Si bien la meta inicialmente planteada no suponía un valor constante de la divisa, fijaba límites de intervención del BCRA en el mercado cambiario para que el valor negociado en el mercado fluctuara dentro de esas franjas. Tal como fuera expresado, hacia finales de abril la entidad eliminó la llamada zona de no intervención, para instaurar la zona de referencia cambiaria, permitiéndose intervenir en el mercado cambiario aún por fuera de dichos límites.



## Auditoría General de la Nación

La volatilidad del mercado cambiario se hizo evidente en el mes de agosto (el 12 de agosto el tipo de cambio registró un incremento del 22,8%). Tal situación ocasionó que la entidad reinstalara, a partir del 1° de septiembre, los controles cambiarios.

**Gráfico N° 2 – Evolución del tipo de cambio y Zona de No intervención/referencia cambiaria**



FUENTE: elaboración propia en base a datos del BCRA

### 5.3. Esquema normativo del período auditado.

#### 5.3.1. *Funcionamiento del Comité de Política Monetaria.*

De acuerdo a lo observado en la totalidad de las Actas de reunión del Comité, el mismo actuó en concordancia a las instrucciones de procedimientos determinadas por la normativa reglamentaria. No obstante ello, con posterioridad a la reunión del Comité del día 29 de noviembre del 2019, el COPOM no volvió a reunirse, absorbiendo el Directorio del BCRA las tareas delegadas oportunamente por Resolución de Directorio N° 214/18, no habiendo sido posible a este equipo de auditoría tomar conocimiento de la existencia de instrumento formal alguno que establezca el final de las facultades otorgadas al COPOM por parte del Directorio de la entidad, ni la disolución del mencionado Comité.

#### 5.3.2. *Operatorias de colocación y absorción de instrumentos monetarios.*

Si bien la entidad contó con instructivos de procedimientos formalmente aprobados para las distintas operatorias que conciernen a las facultades otorgadas por su Carta Orgánica en



## Auditoría General de la Nación

relación a la política de regulación monetaria y cambiaria, la totalidad de dichos instructivos requieren ser actualizados ya que, habiendo sido modificada en reiteradas oportunidades la estructura orgánica del BCRA, los mismo no acompañaron dichas reformas.

Tanto la licitación de títulos emitidos por el BCRA, como la compra-venta de los mismos en el mercado secundario, principales instrumentos empleados para las operatorias de colocación y absorción de instrumentos monetarios, cuentan con respectivas instrucciones de procedimientos formalmente aprobadas<sup>20</sup>.

También las operaciones de compra y venta de divisas a entidades se encuentran regladas por su instructivo correspondiente (IP 702 con vigencia hasta el 29/03/19, que fue reemplazada por IP 720, ambas aprobadas por la Subgerencia General de Sistemas y Organización).

### 5.3.3. *Informes de seguimiento del programa monetario.*

La entidad, a través de distintas instancias, elabora con diferentes periodicidades (diarios, mensuales, trimestrales, anuales) y contenidos, informes de seguimiento y proyecciones de la política monetaria. En algunos casos, de trámite interno, orientados a las autoridades del BCRA, y en otros, cuyo destinatario es el público en general.

Entre los informes aludidos es posible mencionar:

- El Comunicado de Política Monetaria es emitido por el COPOM como conclusión de cada reunión, informando al público en general sobre lo actuado y las decisiones adoptadas.
- La Subgerencia General de Investigaciones económicas elabora regularmente distintos informes y presentaciones internas destinados a las autoridades de la entidad. Independientemente de ellos, hace públicos en forma semanal, el informe de coyuntura, y en forma mensual, el seguimiento de la base monetaria.
- Institucionalmente, además el BCRA publica el Informe trimestral de Política monetaria en cuyo contenido analiza la coyuntura económica nacional e internacional, evalúa la

---

<sup>20</sup> IP 708 – Licitación de títulos emitidos por el BCRA (aprobado por Subgerencia General de Sistemas y Organización con fecha 21/11/2018 mediante EX-2018-00287972-GDEBCRA-GNYP#BCRA; e IP 718 - Compra/Venta de títulos emitidos por el BCRA (Aprobado por Subgerencia General de Sistemas y Organización con fecha 29/03/2019 mediante EX-2019-00059048-GDEBCRA-GNYP#BCRA).



## Auditoría General de la Nación

dinámica inflacionaria y sus perspectivas, y explica las razones de las decisiones de la política monetaria.

En forma mensual publica en su sitio web, el Informe de Política Monetaria, donde analiza la evolución de la base monetaria, agregados monetarios amplios y tasas de interés pasivas, préstamos al sector privado y tasas de interés activas, liquidez bancaria, reservas internacionales y mercado de divisas, indicadores monetarios y financieros.

De la totalidad de los informes mencionados, sólo existe instructivo interno formalmente aprobado para el caso de la emisión del Comunicado de Política Monetaria<sup>21</sup>, el cual se encuentra desactualizado.

## **6. RECOMENDACIONES**

### **6.1. Política monetaria del período**

#### **6.1.1. *Definición de las metas***

Adoptar los mecanismos necesarios para que las cifras definidas en los Objetivos y Planes respecto del desarrollo de la política monetaria, cambiaria, financiera y crediticia definido por el BCRA en cada año, sean claramente establecidas en forma unívoca. Asimismo, al momento de establecer dichos objetivos anuales, se recomienda establecer metas para la totalidad del período.

#### **6.1.2. *Modificación de los objetivos planificados originalmente.***

Ligado a la recomendación efectuada en el punto 6.1.1.1, se sugiere analizar la conveniencia de evitar el establecimiento de metas modificables en forma periódica.

---

<sup>21</sup> Instrucción de Procedimiento N° 694 Aprobada por el Subgerente General de Sistemas y Organización con fecha 24/10/2017.



## **6.2. Cumplimiento de los objetivos trazados por la entidad.**

Ejecutar la política monetaria de la entidad de acuerdo a los objetivos definidos por la propia entidad.

## **6.3. Esquema normativo del período auditado.**

Establecer formalmente las decisiones del Directorio en cuanto al cese de facultades delegadas a los distintos comités creados por dicha dependencia.

Tomando en cuenta que la estructura orgánica del BCRA ha sido modificada regularmente en forma periódica, se recomienda la revisión continua de los instructivos de procedimientos internos formalmente aprobados, toda vez que dicha estructura sufra alteraciones. Asimismo, se recomienda la confección y aprobación de instructivos internos que determinen la periodicidad, el contenido y las demás condiciones que deban cumplir los diferentes informes de seguimiento de la política monetaria de la entidad.

## **7. HECHOS POSTERIORES**

A partir de enero del 2020 el Directorio del Banco Central aprobó la Resolución N° 15 autorizando a extender hasta un año los plazos de emisión de las LELIQ. Sin embargo, se decidió emitir solamente a un plazo máximo de 28 días. También se espaciaron las subastas, realizándose dos por semana. El objetivo de dicha modificación fue el de mejorar la transmisión en la tasa de política monetaria y favorecer a un mejor manejo de liquidez de las entidades financieras, proporcionándoles un instrumento de mayor duración. La evaluación del cumplimiento de dicho objetivo se encuentra fuera del período auditado.

## **8. CONCLUSION**

El BCRA se sirve de la política monetaria como una de sus herramientas fundamentales para el logro de los objetivos macroeconómicos perseguidos, fundamentados en la necesidad de brindar al mercado financiero y cambiario, las condiciones de estabilidad y confianza. Es así que,



## Auditoría General de la Nación

mediante la determinación de la oferta de dinero y las tasas de interés, le es posible regular las variables económicas que posibiliten la estabilidad de precios y el crecimiento económico.

Si bien, de lo hasta aquí expuesto puede considerarse que en ciertos meses la entidad cumplió con alguna de las metas definidas (la Base Monetaria), ello no fue acompañado por el resto de las variables (el Tipo de Cambio), lo que derivó en que durante el ejercicio se debiera abandonar el esquema planteado inicialmente, derivando ello en que ambos objetivos no fueran totalmente logrados durante el año 2019.

Más allá de las circunstancias que incidieron en el incumplimiento de los objetivos planificados para el año en cuestión, se observó que la entidad estableció las metas de la política monetaria para el año 2019, tomando como ancla nominal de la economía, el control de la base monetaria.

Como resultado de las contingencias económico-financieras imperantes durante el período bajo análisis, producto de la ineficacia de las medidas implementadas, la entidad debió modificar sustancialmente dos de las metas monetarias: la que respecta al crecimiento de la base monetaria (la cual rediseñó en reiteradas oportunidades), y la política cambiaria (radicalmente rectificadas a partir de septiembre de 2019).

Independientemente de lo dicho, se observa que la entidad elabora un adecuado número de informes sobre el desarrollo de la política monetaria y los avances de las distintas variables económico-financieras, lo cual le permite un monitoreo permanente de los acontecimientos.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 12 de noviembre de 2024

CR. CLAUDIO SALA  
JEFE DE DEPARTAMENTO DE CONTROL  
DE BANCOS Y ENTIDADES FINANCIERAS  
ESTATALES  
AUDITORIA GENERAL DE LA NACIÓN

CR. ANDRÉS O. ATALLAH  
GERENTE DE CONTROL DEL SECTOR  
FINANCIERO Y RECURSOS  
AUDITORIA GENERAL DE LA NACIÓN