



DOSSIER

Comentarios sobre la Reforma a la Carta Orgánica del BCRA propuesta por Milei

Julio 2026



Email
prensa@centrocepa.com.ar



Web
<https://centrocepa.com.ar/>



Redes sociales
[@ctrocepa](#)

1. Bancos Centrales en clave comparada: el mandato único es una excepción

Milei propone un objetivo único para el BCRA: preservar el valor de la moneda. Así lo declaró el presidente e incluso lo escribió en el diario Clarín: “se termina con la bestialidad de cinco objetivos para un instrumento y la misión fundamental del BCRA vuelve a ser el de preservar el valor de la moneda.” (Clarín, 26/07/26).

La propuesta de Milei acota el mandato del Banco Central de la República Argentina. El objetivo unívoco es una excepción a las reglas de los bancos centrales a nivel internacional. Sólo el Banco Central de Reserva de Perú (BCRP) o el Banco de Colombia, se asemejan a esta situación, siendo casos poco frecuentes.

La mayoría de los países contemplan otros objetivos, además de la estabilidad del valor de la moneda. Entre ellos se encuentran el crecimiento económico, el pleno empleo, la estabilidad financiera, la supervisión del sistema de pagos y apoyar la equidad social.

A continuación, se detallan los artículos de cada Carta Orgánica de los Bancos Centrales que tienen objetivos duales o múltiples:

- **Estados Unidos. Federal Reserve Act Sec. 2A**

"La Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal y el Comité Federal de Mercado Abierto mantendrán el crecimiento a largo plazo de los agregados monetarios y crediticios acorde al potencial a largo plazo de la economía para aumentar la producción, con el fin de promover eficazmente los objetivos de máximo empleo, precios estables y tipos de interés moderados a largo plazo."

- **Israel, Bank of Israel, Law 5770–2010 (2010, en reemplazo de la ley de 1954).**

"Israel tiene un mandato jerárquico de tres niveles, explícitamente ordenado por prioridad en la propia ley:

1. Objetivo primario – Sección 3(a)(1): "Mantener la estabilidad de precios como su objetivo central."
2. Objetivo secundario – Sección 3(a)(2): "Apoyar otros objetivos de la política económica del Gobierno, especialmente el crecimiento, el empleo y la reducción de las brechas sociales, siempre que, en opinión del Comité, este apoyo no perjudique el logro de la Estabilidad de Precios en el tiempo; a estos efectos, 'Estabilidad de Precios en el tiempo' significa una situación en la que el Comité, sobre la base de la política monetaria que ha establecido, espera que la tasa de inflación se ubique dentro del rango de estabilidad de precios determinado según el Subapartado (b) dentro de un plazo no mayor a dos años."
3. Objetivo terciario: Apoyar la estabilidad del sistema financiero."

- **Brasil. Lei Complementar 179/2021, art. 1**

"El objetivo fundamental del Banco Central de Brasil es garantizar la estabilidad de precios. Sin perjuicio de su objetivo fundamental, el Banco Central de Brasil también busca garantizar la estabilidad y eficiencia del sistema financiero, suavizar las fluctuaciones en el nivel de actividad económica y promover el pleno empleo."

- **México. Ley del Banco de México, art. 2**

"El Banco de México tendrá por finalidad proveer a la economía del país de moneda nacional. En la consecución de esta finalidad tendrá como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda. Serán también finalidades del Banco promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos."

- **Uruguay. Ley 16.696, art. 3, redacción Ley 18.401**

"El Banco Central del Uruguay tendrá como finalidades primordiales:
A) La estabilidad de precios que contribuya con los objetivos de crecimiento y empleo.
B) La regulación del funcionamiento y la supervisión del sistema de pagos y del sistema financiero, promoviendo su solidez, solvencia, eficiencia y desarrollo."

- **Chile. Ley 18.840, art. 3**

"El Banco tendrá por objeto velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos."

- **Inglaterra, Sección 11 de la Bank of England Act 1998.**

"Objetivo primario: Mantener la estabilidad de precios ("to maintain price stability")

Objetivo secundario (subordinado al primero): Apoyar la política económica del gobierno de Su Majestad, incluyendo sus objetivos de crecimiento y empleo, pero solo sujeto a haber cumplido con la estabilidad de precios."

- **Unión Europea, Artículo 127 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE), dentro del "Tratado de Lisboa".**

"Objetivo primario: El objetivo primordial del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) es mantener la estabilidad de precios.

Objetivo secundario (subordinado): Sin perjuicio del objetivo de estabilidad de precios, el SEBC apoyará las políticas económicas generales de la Unión con el fin de contribuir a la realización de los objetivos de la Unión establecidos en el artículo 3 del Tratado de la Unión Europea. Esto incluye objetivos como "pleno empleo", "crecimiento económico equilibrado" y "un nivel elevado de protección y mejora de la calidad del medio ambiente".

Hay una cuestión que cabe resaltar: en los casos de Israel, Estados Unidos y Uruguay, los objetivos relacionados a la estabilidad de precios tienen la misma jerarquía que los orientados al pleno empleo / crecimiento económico. En el caso de Brasil, los objetivos de pleno empleo y actividad económica están condicionados al objetivo fundamental.

Tabla 1. Bancos Centrales con mandatos múltiples (casos seleccionados)

País	Objetivo / mandato
Argentina (BCRA, vigente)	Estabilidad monetaria, estabilidad financiera, empleo y desarrollo económico con equidad social.
Estados Unidos (FED)	Máximo empleo, estabilidad de precios y moderadas tasas de interés de largo plazo
Israel (BOI)	Estabilidad de precios, apoyar el crecimiento, el empleo, la reducción de brechas sociales y la estabilidad del sistema financiero.
Brasil (BCB)	Estabilidad de precios, estabilidad y eficiencia del sistema financiero, suavizar el nivel de actividad y fomentar el pleno empleo.
México (Banxico)	Estabilidad de la moneda, sano desarrollo del sistema financiero y buen funcionamiento de los pagos
Uruguay (BCU)	A) Estabilidad de precios que contribuya con los objetivos de crecimiento y empleo B) Regulación y supervisión del sistema de pagos y financiero.
Chile (BCL)	Velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos
Inglaterra (BoE)	El objetivo primario es mantener la estabilidad de precios y como objetivo secundario apoyar la política económica del gobierno de Su Majestad, incluyendo sus objetivos de crecimiento y empleo.
Unión Europea (BCE)	El objetivo primordial del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) es mantener la estabilidad de precios y de manera subordinada objetivos como "pleno empleo", "crecimiento económico equilibrado" y "un nivel elevado de protección y mejora de la calidad del medio ambiente".

Fuente: CEPA en base a BCRA, BCL, Banxico, BCU, BCB, FED, BOI, BoE y BCE

Tabla 2. Bancos Centrales con mandatos unívocos (casos seleccionados)

País	Objetivo / mandato
Proyecto Milei	Preservar el valor de la moneda
Perú (BCRP)	Preservar la estabilidad monetaria
Colombia (Banrep)	Preservar el valor de la moneda

Fuente: CEPA en base a Clarín, BCRP y Banrep

2. Argentina: en la senda de Perú

El proyecto oficial invoca, como modelo, al Banco Central de Reserva de Perú (BCRP), cuya Carta Orgánica es la más restrictiva de la región. Milei no sólo copia el modelo peruano, sino que lo excede en varios aspectos.

- El proyecto de Milei toma la prohibición del financiamiento monetario directo al igual que Perú, aunque este último también conserva una cláusula acotada para la compra de títulos de deuda en el mercado secundario. La reforma propuesta no contemplaría estas operaciones, eliminando herramientas de política monetaria. Además, Milei añade sanciones penales por emisión monetaria.
- En materia del giro de utilidades, Milei no sólo restringe la capacidad de transferencia, sino que también pretende condicionar la aplicación de los fondos por parte del Tesoro Nacional, algo que Perú no contempla.

Tabla 3. Comparación multidimensional entre Argentina y Perú

Referencia	Proyecto Milei	Perú (BCRP)
Objetivo / mandato	Preservar el valor de la moneda	Preservar la estabilidad monetaria
Financiamiento al Tesoro	Prohibición directa extendida a Nación, provincias y municipios. Encuadre penal (asimila señoreaje a falsificación / asociación ilícita).	Prohibido financiar al Tesoro y a bancos estatales de fomento. Exceptúa compra en mercado secundario, con tope de incremento anual del 5% de la Base Monetaria.
Designación y remoción directorio	Mantiene el mecanismo de nombramiento, endurece la remoción exige dos tercios de ambas cámaras. Blindaje frente a remoción intempestiva.	7 directores: el PEN designa 4 y el Congreso designa 3. Remoción por el Poder Legislativo por falta grave, con 2/3 de los legisladores y previa investigación con derecho de defensa.
Utilidades y reservas	Los resultados por variaciones de precio van a una reserva técnica no distribuible. Los resultados por manejo de cartera solo se giran al Tesoro para cancelar deuda.	Utilidades netas: 25% al Tesoro Público y el resto a reservas / capital.
Crédito y desarrollo	No explícito. La vuelta al objetivo único y la eliminación de 'otros cambios de 2012' apuntan a retirar las funciones de orientación del crédito.	Prohibido constituir fondos para promover actividad económica no financiera e imponer coeficientes sectoriales o regionales en la cartera de crédito.

Fuente: CEPA en base a Clarín, BCRP y Banrep

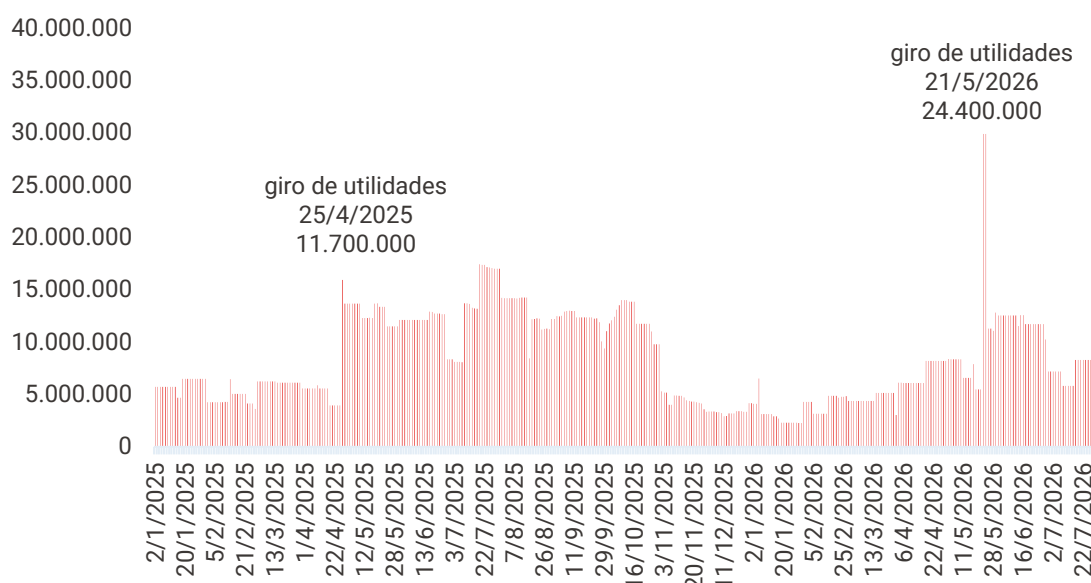
3. Las transferencias de utilidades del BCRA al Tesoro bajo la gestión de Milei

Sorprende que Milei se muestre preocupado por la independencia del BCRA y la financiación al Tesoro considerando que hizo uso, tanto en 2024 como en 2025, de las transferencias de utilidades del Central para alimentar las arcas del Tesoro y para la cancelación de deuda. En efecto, en la gestión de Milei los giros de utilidades ya totalizan el equivalente a USD 24.200 millones (\$36,4 billones de pesos).

En el año 2025, y por el resultado del ejercicio 2024, los giros de utilidades del BCRA ascendieron a \$11,7 billones, y representaron el 40% de la Base Monetaria del momento. El fondeo obtenido por el giro de utilidades fue utilizado para financiar el esquema económico que el gobierno eligió para sortear los meses previos a la elección, que buscaba mantener el esquema cambiario y la inflación controlada. En suma, tuvo que pagar, en efectivo, \$11,1 billones a inversores que no le dieron refinanciamiento de deuda en pesos y otros \$2,8 billones para comprar los dólares liquidados durante septiembre por la a medida de alícuota 0% de retenciones.

En 2026, el monto de transferencia de utilidades ascendió a \$24,4 billones, de los cuales \$18,4 billones (~USD 13.500 millones) fueron aplicados a la cancelación de Letras Intransferibles (LLII) mientras que los \$6,0 billones restantes se enviaron a la cuenta del Tesoro en el BCRA. Esto fue anticipado en el bloque "Armando la línea de fondo" del newsletter financiero de CEPA: *"El ministro especificó que se recomprarán USD 21.000 millones de Valor Nominal Original, lo que implica que el Tesoro reconocerá una paridad alrededor del 60,0%, mientras que el BCRA lo hace a una paridad promedio de 31,3%"*

**Gráfico 1. Evolución de los depósitos del Tesoro en BCRA a valores corrientes.
Enero 2025 a julio 2026**



Fuente: CEPA en base a BCRA

Aquí cabe resaltar una segunda cuestión: los montos de las transferencias de utilidades se originan en un maquillaje contable deliberado definido por el Ministerio de Economía. En un primer acto, cambiaron la valuación contable de las Letras Intransferibles en mayo 2024. Como segundo acto, en abril de 2025, usaron de excusa las Letras Intransferibles para endeudarse con el FMI y darle esos dólares al BCRA. Como tercer acto, en mayo de 2026, usaron la ganancia contable (no realizada) del BCRA para recomprarse las Letras Intransferibles con emisión a un precio que tiene una quita para el Tesoro del 40% (dado el cambio de valuación que se había determinado en 2024). Es un caso de estudio: al mismo tiempo que el Tesoro consiguió una quita del 40%, el BCRA presentó ganancias contables para repagarse el año siguiente con emisión. Y como cuarto acto, podemos adelantar que, en 2027, producto de las compras de letras Intransferibles en mayo de 2026 a un precio superior al valuado por el BCRA le reportarán una nueva ganancia contable al Banco - de al menos 6 billones de pesos- con los cuales volverá a alimentar al Tesoro.

4. ¿El Banco Central de Milei es independiente?

Sorprende que Javier Milei insista en la necesidad de dotar al Banco Central de una mayor independencia cuando, durante su propia gestión, se registran diversos episodios que ponen en cuestión la autonomía de la autoridad monetaria respecto del Poder Ejecutivo.

El hecho más significativo ocurrió el 5 de octubre de 2025, cuando el propio presidente Javier Milei reconoció públicamente haber intervenido de manera directa en una decisión de política monetaria que correspondía al Banco Central. Durante una entrevista con Luis Majul, al referirse al desarme del esquema de administración de la liquidez mediante las Letras Fiscales de Liquidez (LEFI), Milei afirmó:

"Convoqué a todo el equipo económico a Olivos, estaba todo el equipo económico. Entonces yo me junto con ellos y les dije: 'Hay que limpiar el pasivo del Banco Central'. La realidad es que les pareció como que era muy abrupto lo que yo decía, que había que resolver la cuestión de las LEFI. Yo los convencí y empezamos a limpiar las LEFI."¹

La declaración resulta particularmente relevante porque el Presidente admite haber impulsado y definido una decisión de política monetaria que, en un esquema de banco central independiente, corresponde exclusivamente a las autoridades de la entidad monetaria.

A este episodio se suman otros hechos que también ponen en duda la autonomía institucional del Banco Central.

En primer lugar, el presidente del BCRA, Santiago Bausili, y el ministro de Economía, Luis Caputo, mantenían una estrecha relación profesional previa a asumir sus cargos: ambos fueron socios en la consultora Anker Latinoamérica.

¹ Entrevista completa de Luis Majul con Javier Milei (05/10/2025). Ver a partir del minuto 27:30 <https://www.youtube.com/watch?v=XygzWpjcGdU>

En segundo lugar, el 19 de julio de 2024, al ser consultado sobre el traslado de parte de las reservas de oro del Banco Central durante una entrevista con Antonio Laje en LN+, fue Luis Caputo, y no una autoridad del BCRA, quien brindó explicaciones públicas sobre la operación.² El ministro afirmó que "se trató de una operación positiva para que el país maximizara los retornos de sus activos". Dado que la administración de las reservas internacionales es una atribución propia del Banco Central, la decisión de que fuera el titular de Economía quien comunicara la medida reforzó las dudas sobre la autonomía institucional de la entidad.

Otro elemento que alimenta estos cuestionamientos es la participación recurrente de Santiago Bausili en reuniones de Gabinete encabezadas por el presidente Milei, una instancia reservada para las máximas autoridades del Poder Ejecutivo. Esta práctica se verificó en numerosas oportunidades. El 21 de marzo de 2025, Bausili participó de una reunión de Gabinete.



Posteriormente, el 3 de noviembre de 2025, volvió a integrar la primera reunión del gabinete renovado tras los cambios en la Jefatura de Gabinete.



El 9 de julio integró el encuentro del gabinete realizado tras los actos por el Día de la Independencia.

² <https://www.youtube.com/watch?v=RcUoV2PIRqE>



El 27 de julio formó parte de la reunión de Gabinete ampliado realizada con motivo de la visita de la directora gerente del FMI, Kristalina Georgieva.



Por último, tanto Santiago Bausili como buena parte del directorio del Banco Central ejercen sus funciones "en comisión", ya que sus pliegos aún no cuentan con la aprobación definitiva del Senado. Esta situación implica que su continuidad depende de la voluntad del Poder Ejecutivo hasta tanto se complete el proceso de designación previsto por la legislación, lo que constituye otro factor que puede afectar la percepción de independencia de la autoridad monetaria.



CONTACTANOS



Email

prensa@centrocepa.com.ar



Web

<https://centrocepa.com.ar/>



Redes sociales

[@ctrocepa](#)