

El blindaje del FMI al Banco Central para acometer una devaluación que baje el costo argentino

Category: Economía

escrito por Redacción STDP | 13/06/2018



El gobierno anunció la concesión de un crédito de 50 mil millones de dólares por parte del FMI que le impone un brutal ajuste en sus cuentas, con la finalidad de fortalecer al Banco Central. Lo cual tendría por objetivo que este lleve adelante una devaluación gradual o progresiva del Peso, bajo medidas recesivas que contengan el traslado de dicha devaluación a los Precios. De modo de ir logrando una baja generalizada de los salarios reales en dólares y del llamado Costo Argentino en general. Lo cual explica la aparentemente errática política del Banco Central respecto la paridad del peso con el dólar en continuo crecimiento, en busca de ese objetivo.

Por Héctor Giuliano* 13/6/2018

El gobierno anunció recientemente un acuerdo con el FMI por un préstamo “*stand by*” de 50 mil millones de dólares. Su anuncio estuvo a cargo del ministro de Hacienda, Nicolás Dujovne, y el titular del Banco Central de la República Argentina, Federico Sturzenegger. Este último, abriendo la conferencia, anunció como sus principales puntos que el Banco Central dejaría de transferir fondos al Gobierno, el que por ello debe encarar un brutal ajuste.

Y además se obliga a hacer pagos anticipados al Banco Central por 25 mil millones de dólares de “*Letras Intransferibles*” (deuda en dólares que el Tesoro tenía con el BCRA) a lo largo de tres años, que serán destinados a reducir el stock de las LEBAC. O sea que en lugar de que el Banco Central asista al Tesoro, el Tesoro mediante un formidable ajuste en su Presupuesto a soportar por todos los argentinos, será el que asista al Banco Central.

Ver [El plan de Cavallo a Macri: corralito de las Lebac, multimegacanje de ellas, ajuste, y neo convertibilidad](#)

Y en verdad, la bomba de las Lebac del BCRA, es un tema capital. Pues si bien el “*supermartes*” del 15 de mayo pasado el gobierno Macri logró renovar 616.000 millones de pesos de Lebac y emitir otras 5.000 millones, esto fue gracias a la oferta de interés récord en Argentina y el mundo, de hasta el 40% anual. Tasa que provocó un fortísimo aumento del pago de intereses por estas letras que hoy son el principal pasivo del BCRA alcanzado los 1,2 billones de pesos! Unos 48 mil millones de dólares como se puede ver en el último balance publicado que se expone abajo.

BALANCE DEL BCRA AI 31/5/2018

RESERVAS	1.25 B\$ (50.100 MD)
TITULOS PÚBLICOS:	1.67 B\$ (67.100 MD)
ADELANTOS TRANSITORIOS:	530.400 M\$ (21.300 MD)
PASES ACTIVOS:	209.300 M\$ (8.400 MD)
TOTAL ACTIVO:	3.78 B\$ (151.700 MD)
BASE MONETARIA:	1.02 B\$ (40.900 MD)
DEPOSITOS EN DOLARES:	281.100 M\$ (11.300 MD)
LEBAC:	1.21 B\$ (48.700 MD)
PASES PASIVOS:	306.200 M\$ (12.300 MD)
OTROS PASIVOS:	221.800 M\$ (8.900 MD)
TOTAL PASIVO:	3.21 B\$ (128.500 MD)
TOTAL PATRIMONIO NETO:	578.100 M\$ (23.200 MD)

*M\$ (MILLONES PESOS) *(MD-MILLONES DOLARES) Y

*B\$ (BILLONES DE PESOS)

Veamos: el BCRA paga anualmente unos 350.000 millones de pesos por año en intereses por las Lebac. Pero ahora en más, de mantenerse el brutal aumento de las tasas del 40 % anual, podría pasar a 450.000 millones. Es decir, unos 100.000 millones más.

Prorratedo por 12 meses, esto significa que de aquí a la próxima licitación mensual de Lebac, sus tenedores que en conjunto cobran unos 25.000 millones de pesos por mes de intereses. Un adicional de 8.000 millones en sólo 30 días.

[Ver PRESUPUESTO 2018: Macri pagará \\$ 1.100 millones por día en intereses de la deuda](#)

Claro que semejante niveles de endeudamiento a través del BCRA son absolutamente insostenibles para cualquier administración

normal del Estado. Y sobre todo para pedir créditos en el exterior. Por esta razón, la peculiaridad del urgente pedido de ayuda del gobierno Macri al FMI pareció explicada más por la necesidad de salvataje al BCRA que al propio Tesoro Nacional.

Dado que éste último, desde que asumió el poder en diciembre de 2015, ya viene llevando a cabo un programa gradual de ajuste fiscal –explícito y/o encubierto- y no necesitaba una asistencia financiera urgente para cerrar sus metas fiscales. El BCRA, en cambio, se encuentra en la encrucijada de no poder hacer frente a la concentración de vencimientos de sus impresionantes deudas a corto y cortísimo plazo.

En tales condiciones, el BCRA necesitaría paliar el estrangulamiento financiero absoluto que tiene por sus pasivos en letras y pases pasivos. Dado que hoy más de la mitad del stock está colocado a 30 días.



Por ello es coherente que la asistencia financiera de 50 mil millones de dólares pedidos de urgencia por el presidente Macri para obtener un préstamo stand-by (que es un crédito contingente) de “alto acceso” o trámite rápido, no sea en la práctica para destinarlo al Tesoro sino al BCRA. A los fines que éste pueda cancelar la llamada “bomba de las LEBAC”. Y de esa manera seguir sosteniendo artificialmente su desequilibrio financiero estructural.

En otras palabras, la ayuda financiera de emergencia al FMI es más para salvar de la quiebra técnica al BCRA que para auxiliar hoy al Tesoro. Y el plan de ajuste fiscal que se impone es para que el Tesoro sostenga al BCRA y no a la inversa.

Mientras tanto, el BCRA afronta la angustia del próximo megavencimiento de Lebac del martes 19 de junio por un monto de 660.300 millones de pesos, sobre un stock de 1.11 billones, que equivalen hoy a 26.800 millones de dólares. Cifras tan conflictivas como inmanejables.

Sin embargo, una ayuda del FMI de este tipo, puede salvar las apariencias del BCRA frente a su crisis estructural por iliquidez e insolvencia, y puede servir para emparchar su situación financiero-contable afianzando la idea de independencia del Banco Central con respecto al gobierno.

Así la ayuda financiera de emergencia al FMI sería más para salvar de la quiebra técnica al BCRA que para auxiliar hoy al Tesoro. Y el Plan de Ajuste Fiscal que se impone es para que el Tesoro sostenga al BCRA y no a la inversa.

Es coherente pensar que uno de los objetivos clave subyacente en todo este proceso sea **una Devaluación gradual o progresiva del Peso bajo medidas recesivas que contengan el traslado de dicha devaluación a los Precios, de modo de ir logrando una baja generalizada de los salarios reales en dólares y del llamado Costo Argentino en general**, a los fines de terminar garantizando una futura nueva Tablita Cambiaria – por convergencia entre incrementos del tipo de cambio e Inflación y aumento de Salarios por debajo de la Inflación.

De esta manera, ante la ineptitud, descoordinación y corrupción de la administración Macri para poder lograr resultados en este tipo de objetivos, el FMI intervendría para supervisar y controlar en forma directa –con monitoreo trimestrales– el cumplimiento de nuevas metas financieras, cambiarias, y fiscales, para poder completar así el mandato macrista en lo que resta del bienio 2018-2019.

Y para ello es necesario defender a rajatabla el *sagrado principio de la independencia del BCRA*, un eufemismo bajo el que se esconde la realidad de un gobierno bicéfalo donde el

BCRA manda sobre el Poder Ejecutivo y los acreedores de la Deuda Pública, con la auditoría permanente e institucional del FMI, mandan sobre el BCRA.-

*** Licenciado en Administración y Finanzas, experto en Deuda Pública.**