BCRA: La emisión no va a los pobres ni a la producción, sino a los banqueros

Category: Economía
escrito por Hector Giuliano | 03/06/2021



A contrario sensu de lo que sostienen a coro los economistas del establishment (y de lo que el propio gobierno deja creer a la gente) el principal destino de la emisión monetaria hoy no es el financiamiento del déficit fiscal, sino la impresión de billetes para sostener el pago de los intereses de los denominados “Pasivos Remunerados” del BCRA (Banco Central de la República Argentina) que son las Letras de Liquidez (Leliq) y Pases Pasivos (PP).

https://www.cronista.com/columnistas/terminemos-con-la-farsa-la-emision-si-genera-inflacion/

Tomando como referencia lo que va del año hasta mediados de marzo, el BCRA emitió más de $ 200.000 millones a los efectos de abonar los servicios de intereses a los que está obligado el propio banco, independientemente de lo girado al Tesoro.

Ver De la bomba de las LEBAC a la bomba H de las LELIQ y el estallido social

Y estas erogaciones han tenido un fuerte aumento desde el año pasado hasta la fecha. En un año el sector financiero bancario vio aumentado, gracias a los altísimos intereses que le paga el BCRA que son los más altos del mundo, el cobro de ganancias en un 67 %. Mientras que la inflación general del 2020 fue del 36.1 %, es decir, que estos Intereses fueron casi el doble que la Inflación.

Ver Locura financiera Macri: el pago de intereses de las LELIQ y la Deuda iguala a todo el gasto del Gobierno Nacional

Según el último balancete semanal del BCRA al 30 de abril, la evolución de la asistencia del BCRA durante el primer cuatrimestre del año arroja que los giros a la Tesorería fueron relativamente limitados, y compensados financieramente en la práctica:

> a) los Adelantos Transitorios al Tesoro Nacional aumentaron en el período $ 190.000 como resultado de la variación del stock de $ 1,26 billones al 31 de diciembre del 2020, a $ 1,45 billones al 30 de abril.
>
> b) Pero a su vez el Patrimonio Neto del banco se incrementó en igual período en la misma proporción, $ 192.600 millones, pasando de $ 1,38 billones a fin de 2020, contra $ 1,57 billones a fines de abril.

Ergo, desde el punto de vista de las cifras contables el aumento de los Adelantos Transitorios fue compensado por el aumento del Patrimonio Neto en el transcurso del primer cuatrimestre del año. Este dato, por otra parte, está en línea con las informaciones que dan cuenta de que el BCRA no habría asistido al Tesoro en el transcurso del Primer Bimestre del año, conforme las indicaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI).

El pago de los intereses

La vieja y sabia premisa de que *"un Banco Central puede cobrar intereses pero nunca debe pagar intereses",* ha sido burlada históricamente en la Argentina desde la instauración de la Cuenta de Regulación Monetaria, por parte del ministro de Economía Martínez de Hoz y el presidente del BCRA Adolfo Diz, desde la Dictadura Militar hasta nuestros días. Y se sigue burlando.

Constituye un absurdo que el BCRA pague sistemáticamente intereses para "rescatar" o "absorber" el propio dinero que emite, y que lo haga abonando las tasas más elevadas del planeta.

Empero, los poderes financieros multinacionales y locales tienen perfectamente armado con las autoridades de turno, un esquema inamovible de dependencia usuraria del BCRA, en función de sus intereses sectoriales, sobre la base extorsiva de que "me das mas Tasa o me voy al Dólar".

Con lo cual amenaza automáticamente toda la estructura de precios internos de la economía argentina, debido a la patología de una **Economía Bimonetaria**. Que el actual gobierno, lo mismo que todos los que lo precedieron, no se atreve a confrontar y, en cambio, subsidia con mayores tasas.

Ver DÓLAR: la locura autodestructiva de los argentinos y su solución

De esta manera la denominada "deuda cuasifiscal" del BCRA, generada por sus "Pasivos Remunerados", ha mantenido una evolución preocupante en los últimos meses:

- Al 31 de diciembre pasado la suma de Leliq y Pases Pasivos era de $ 6,04 billones ($ 2,94 Leliq + 3,10 PP) equivalentes a 71.800 millones de dólares al tipo de cambio de esa fecha (84,15 $ x US$).
- Al 30 de abril este mismo rubro consolidado ha subido a

$ 7,3 billones (3,75 Leliq + 3,56 PP) equivalentes a 78.000 millones de dólares (con el dólar a $ 93,56).

- Ergo, el aumento de la deuda cuasi-fiscal del Banco por Pasivos Remunerados (Leliq y PP) ha sido de $ 1,3 billones. Equivalentes a 6.200 millones de dólares durante la gestión del presidente Alberto Fernández en el corriente año.
- Al 31 de diciembre del 2019, cuando el presidente Fernández llegó al gobierno, ese mismo stock consolidado era de $ 2,74 billones (1,06 Leliq + 1,67 PP) equivalentes a 45.700 millones de dólares.
- Esto último quiere decir que el endeudamiento del BCRA por estos pasivos, más que se duplicó en el primer año del actual gobierno. Al pasar de los $ 2,74 billones a fines de 2019, a $ 6,04 billones a fines del 2020.
- A lo que se le agrega el incremento adicional citado del primer cuatrimestre del corriente año.

Tomando las cifras actuales al 30 de abril, tenemos que en materia de pago de intereses por estos Pasivos Remunerados, las Leliq que son a 7 días de plazo siguen devengando un 38 % anual, y los Pases Pasivos que son a un solo día de plazo, pagan el 32 % anual. Esto significa que el devengamiento de los Intereses por rubro es el siguiente:

Pasivos remunerados	Stock al 30 de abril 2021	Tasa interés anual	Interés/año $	Interés/día $	Tasa de cambio	Interés/añoU$S	Interés/día U$S
Leliq	3.750.000.000.000	38%	1.425.000.000.000	3.914.835.165	93,56	15.230.867.892	41.843.044
Pases pasivos	3.560.000.000.000	32%	1.139.200.000.000	3.129.670.330	93,56	12.176.143.651	33.450.944
Totales	7.310.000.000.000	35%	2.564.200.000.000	7.044.505.495	93,56	27.407.011.543	75.293.988

Esto representa que el BCRA –sólo el BCRA- estaría hoy capitalizando por anatocismo y/o pagando intereses a los bancos acreedores por valor de $ 7.044 millones diarios, equivalentes a más de 75 millones de dólares por día. Y que el costo financiero total anual acumulado de este gasto cuasifiscal del Estado a través del BCRA sobrepasa los $ 2,56 billones equivalentes a más de 27.407 millones de dólares.

A título comparativo el déficit fiscal total del Estado Central según el Presupuesto del año 2021 original, fue previsto con $ 1,45 billones equivalentes a 16.986 millones de dólares a fines del año pasado. O sea, que el BCRA gasta actualmente por intereses, un 61 % más que el déficit del Tesoro Nacional.

Notablemente, se trata –con mucho– de la sangría financiera más grande del Estado Argentino frente a la cual, sin embargo, los economistas del establishment, la clase política en su conjunto y fundamentalmente el propio gobierno, no dicen nada.

La gran mayoría de esta masa de intereses a Pagar por Leliq y Pases Pasivos, crece como "bola de nieve" bajo el doble efecto del aumento del stock de estos Pasivos Remunerados del BCRA. Pero a la vez crece también por el fuerte anatocismo que conlleva: la capitalización sistemática de intereses, que se suman al capital o principal, y devengan nuevos Intereses. El anatocismo como sinónimo de interés de los intereses, que es la forma más pura de la usura.

Un fenómeno financiero perverso que no es reversible, al menos pacíficamente, ni dentro de las actuales reglas de juego. Porque rige la premisa –práctica y también ideológica– de que se respeta la regla en la Argentina y en el mundo de que el Sistema de Deuda perpetua garantiza que el DEUDOR nunca pueda dejar de ser DEUDOR.

Y por ello la deuda como sistema se basa en el principio de que las deudas por principal nunca se cancelan, sino que se renuevan permanentemente a su vencimiento. Por continuas novaciones de deuda y/o por canjes y megacanjes estructurales.

Lo que implica que la **emisión monetaria** no es libre ni neutra para el gobierno. Porque el BCRA por una ventanilla imprime billetes -"con la maquinita" tan denostada por el establishment- pero por otra ventanilla absorbe el grueso de ese mismo dinero emitido, con el argumento de frenar sus

efectos inflacionarios.

Pero lo hace a un costo financiero altísimo, multiplicando su endeudamiento cuasi-fiscal por pasivos remunerados. Y declinando el concepto de señoreaje que preserve la función monetaria básica de un Estado, de emitir dinero propio con solo el costo de la impresión.

Porque emitir moneda sin respaldo, con un costo enorme para sostener su servicio de intereses, sin dirigirla a un destino útil y productivo, no solamente altera la lógica financiera, sino que agrava además la condición de la economía en su conjunto. Además de particularmente, neutralizar las funciones del BCRA.

Estos son los efectos financieramente ruinosos de la política financiera del gobierno Fernández -Fernández a través del BCRA, con su desproporcionado e injustificado sobrecosto. Y el entente existente entre el Gobierno y el Sector Financiero Bancario, para sostener y prolongar las ganancias extraordinarias de las entidades locales y extranjeras en el país.

Porque en materia de endeudamiento tanto del Tesoro como del BCRA, no existe una diferencia de fondo entre la Política Financiera del ex presidente Mauricio Macri, y la de los dos Fernández, porque ambos descansan en la misma premisa: la Deuda como condicionante total de la Economía y la Política; y el subsidio institucional al Sector Financiero Bancario, como pre-requisito necesario de estabilidad monetaria y cambiaria.

El fallecido profesor Walter Beveraggi Allende decía con razón que entre emitir dinero sin respaldo y emitir Deuda –sea del Tesoro o del BCRA– siempre, por definición, iba a convenir emitir dinero porque por el dinero que emite el Estado no paga Interés. Aunque suponía entonces equivocadamente a la luz de la actualidad, que los gobiernos nacionales no podían declinar su función básica de **señoreaje monetario**.

En la época que vivimos, en cambio, la cosa es al revés: los gobiernos emiten deuda y lo hacen, paradójicamente, no sólo para institucionalizar el endeudamiento oficial, sino también como forma de sostener la **emisión monetaria con un endeudamiento estructural**.

BCRA versus política monetaria

La clave de la destrucción de la Política Monetaria en Argentina, y del BCRA como banco emisor, reside en la política institucional de endeudamiento por parte de la entidad, sustituyendo la emisión por señoreaje, por la emisión en función de la deuda cuasi-fiscal de la entidad.

Siendo esta Deuda no la consecuencia, sino la verdadera causa del encadenamiento financiero del emisor, de modo que el país nunca pueda tener una Política Financiera propia y nacional.

La tríada Oficialismo – Clase Política – Medios está empeñada en hacerle creer a la opinión pública que el Estado Argentino financia su déficit fiscal con emisión monetaria cuando ello, estrictamente hablando, no es cierto:

- Primero, porque el Tesoro no se financia con el emisionismo del BCRA, sino con el endeudamiento del BCRA, sin apelar entonces a una emisión monetaria directa y autónoma.
- Segundo, porque ni siquiera se llega hoy a financiar realmente el gasto público con emisión, dado que la mayoría de la impresión de billetes se hace para sostener el costo del endeudamiento del BCRA –el pago de los intereses propios- antes que las necesidades financieras de la Tesorería.

Se está engañando al Pueblo Argentino vendiéndole la idea de que la culpa de todos los males de la economía argentina deviene de la emisión monetaria sin respaldo para financiar el déficit fiscal, y que la misma es la causa de la inflación. Cuando el verdadero problema de fondo es la DEUDA… y la

inflación que generan los intereses de dicha deuda.

Ver [IFE 4 no, LELIQ sí]

Nota: En el último balance anual publicado por el BCRA, correspondiente al año 2020, existe un cuadro Anexo IV en su página 67 que se reproduce a continuación, que haría suponer que hay pasivos en Leliq que no serían en realidad deuda, sino que habrían sido emitidas como contrapartida para las operaciones de Pase Pasivos. De tal manera al 30 de diciembre del año pasado, los Pasivos Remunerados no serían $ 6,03 billones, sino $ 4,76 billones, una suma un 21 % inferior, que de todas maneras no cambia sustancialmente lo antes expuesto.

ANEXO IV

Títulos Emitidos por el B.C.R.A. al 31/12/2020
- Cifras en miles de pesos en moneda constante (Nota 3.4) -

TÍTULOS EMITIDOS POR EL B.C.R.A.	Totales al 31/12/2020	Vencimientos						Totales al 31/12/2019
		Menor a 1 mes	Entre 1 y 3 meses	Entre 3 y 6 meses	Entre 6 y 9 meses	Entre 9 y 12 meses	Mayor a 12 meses	
TOTALES:	2.941.904.975							1.450.025.477
EMITIDOS EN MONEDA NACIONAL	2.941.904.975							1.450.025.477
LETRAS DE LIQUIDEZ (LELIQ)	1.673.644.764	1.673.644.764	-	-	-	-	-	1.026.546.173
Capital	1.701.909.070	1.701.909.070	-	-	-	-	-	1.034.919.729
Intereses a devengar	(28.264.306)	(28.264.306)	-	-	-	-	-	(8.373.556)
LELIQ - EMISION PARA PASES PASIVOS	1.268.260.211	1.268.260.211	-	-	-	-	-	423.479.304
En pesos emitidas p/pases pasivos	2.760.008.574	2.760.008.574	-	-	-	-	-	1.908.687.184
A entregar en pases pasivos	(1.491.748.363)	(1.491.748.363)	-	-	-	-	-	(1.485.207.880)