Falsedad ideológica e ilegalidad del DNU 179 FMI: No son las Letras Intransferibles son los BOPREAL y la macro rota ¡Estupid!

Category: Nueva Investigación
escrito por Javier Llorens | 01/04/2025



Que el Banco Central fue y será una porquería, como dice el tango de Discepolo, ya los sabemos, en 1982 y en el 2000 también. Ya que desde el golpe de 1976, ha hecho que los argentinos repudiáramos nuestra moneda, y adquiriéramos la perversa costumbre de ahorrar estérilmente en dólares. Serruchando la rama en la que estamos todos parados, al detener la rueda virtuosa de la economía, del ahorro, la inversión, el empleo, y el consumo.

A ello se sumó la deuda pública externa, que apareció súbitamente antes de la Guerra de Malvinas, y cuyo default se

declaró tras la caída de Puerto Argentino. Siendo el primero desde 1890, 92 años atrás, declarado en la misma época que el presidente Milei admira. De la que Sarmiento se burlaba en verso diciendo:" *Sus hazañas calle Roma, calle Esparta su virtud, ¡Silencio! que al mundo asoma, la gran deudora del sur."*

Con la deuda desde 1982, perdimos nuevamente la autodeterminación, y pasamos a depender de nuestros acreedores, y del FMI a lo largo de 22 años. Quien, tras un interregno de 13 años, en el 2018 volvió a aparecer en estas tierras. Pero no obstante, la democracia por exigencia de ellos en 1985 se negó a investigarla, y así su misterio se mantiene hasta hoy, 40 años después, como si se tratara de un sagrado tabú.

Siendo estas las verdaderas causas de la debacle argentina desde entonces, y también de la inflación rampante que la caracteriza. Y no las abstrusas disquisiciones monetaristas y libertaradas del presidente Milei, como se podrá apreciar seguidamente. Quien quiere volver la historia a más de un siglo atrás, a los tiempos de la oligarquía, cuando una selecta aristocracia vivía muy bien, y casi no existía la clase media.

Hoy, como otro tumbo en la debacle, la tan declamada -e hipócrita- independencia del Banco Central, está en tela de juicio a la vista de todos. Al estar designado en comisión, sin trámite alguno en el Congreso, transcurridos 16 meses del actual gobierno, Santiago Bausili, el socio e íntimo amigo del ministro de Economía Toto Caputo.

Quien también se desempeñó como secretario de Finanzas, cuando Toto era ministro de Finanzas, antes de pasar a presidir el Banco Central en el 2018. Cuyos antecedentes de ambos como brokers y altos ejecutivos del JP Morgan y del Deutsche Bank, no los hace precisamente recomendables para esos puestos, por los enormes intereses en conflicto que hay de por medio.

Breve análisis de la porquería del Banco Central

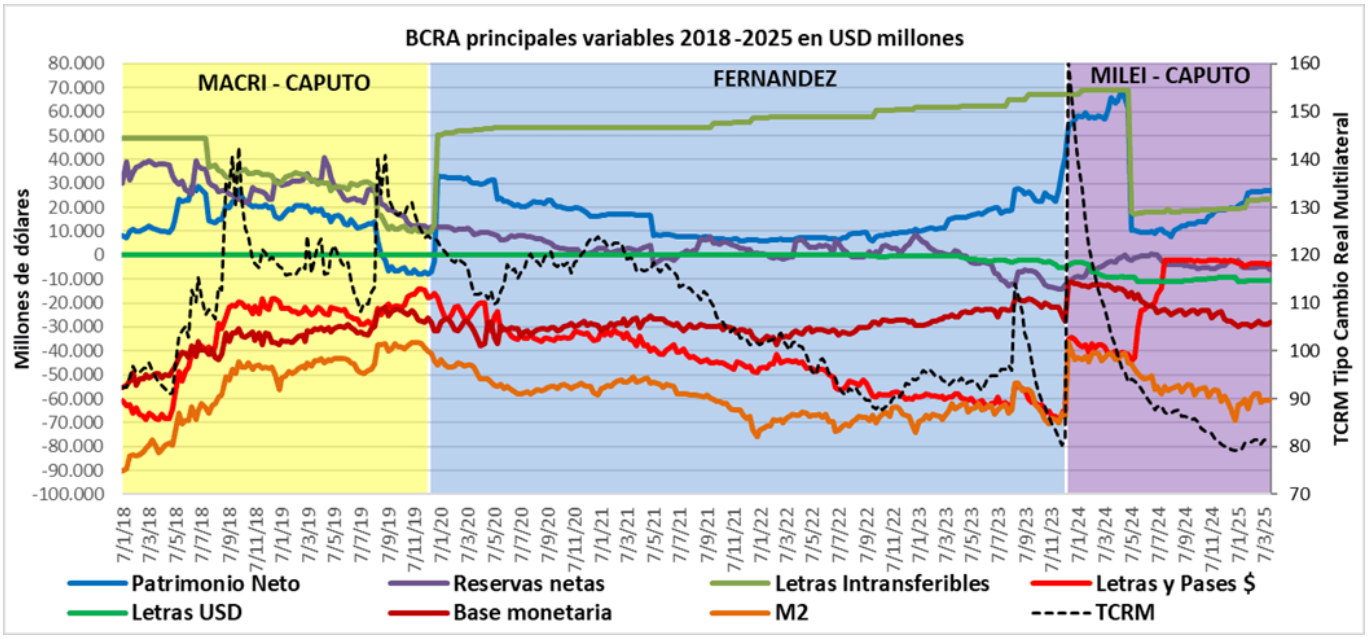
Para mostrar la porquería que es el Banco Central, resulta conveniente remontarse siete años atrás, desde el 2018, cuando reapareció el FMI en estos desolados parajes. Y con las recetas de este, que nunca anduvieron para Argentina, y la intervención de Toto Caputo y otros en su dirección, el estancamiento en que había caído la economía desde el 2011, se transformó en un **aquelarre de recesión e inflación**. Que primero desahucio al gobierno de Macri, luego al de Fernández, y ahora parece que seguirá con el de Milei.

Ver El plan estúpido del FMI y Macri que causó un enorme estrago en la economía
Ver Desesperado Milei imita en todo a Trump para que el FMI le preste, sino no se le cae la estantería encima

Una imagen desoladora del mismo, se aprecia en el siguiente gráfico, confeccionado en base a los balancetes semanales del Banco Central. Que muestra la caótica evolución de ocho de sus principales variables en dicho periodo, convertidas en su equivalente en dólares según el tipo de cambio de esos mismos balancetes.

Las que van de una banda a la otra, como maleta de loco, como si fuera la psicografía de un psicopata, o de un borracho o delirante. Cuando en una institución sana y cuerda, las líneas de las distintas variables serían horizontales con leves ondulaciones hacia arriba y abajo, y no ese caos como proveniente de un terremoto.

Esas principales cuentas son: Patrimonio Neto (línea azul), Reservas netas (línea violeta), las ahora famosas Letras Intransferibles del DNU 179 (línea verde claro), Letras y Pases en $ (línea roja) o sea las Lebac y Leliq, Letras USD o Bopreales (línea verde oscura), Base monetaria o dinero físico (línea bordó), M2 o dinero bancario (línea ocre), y TCRM , Tipo de Cambio Real Multilateral (línea negra discontinua).



Prima facie, durante el gobierno de Macri con Toto Caputo en el Banco Central, sus grandes alteraciones muestran un notable estrechamiento de las distintas variables, convergiendo hacia el nivel cero. El que es seguido durante el gobierno de Fernández, con una nueva y notable expansión de las distintas variables. Y rematado durante el gobierno de Milei, con un nuevo estrechamiento hasta mediados del año pasado, seguido a su vez de una nueva expansión de ellas, tanto de índole positiva como negativa.

Un resumen de esas oscilaciones como maleta de loco referidas a cada gobierno, se puede apreciar en el siguiente cuadro. En donde para no fatigar al lector con aburridos números, se puede ver que al finalizar los dos últimos años del gobierno de Macri, el total de esas cuentas del **Activo** se había reducido a **12.655 millones**, con una caída de nada menos que **82.489 millones**, un -87%. Por su parte las principales cuentas del **Pasivo**, se redujeron a **-83.958 millones**, con una disminución de **122.208 millones**, un -59 %.

Evolución principales cuentas del Banco Central 2018 - 2025 en USD										
CONCEPTO	MACRI				FERNANDEZ			MILEI		
Fecha	15/01/18	07/12/19	Diferencia	%	07/12/23	Diferencia	%	15/07/25	Diferencia	%
Patrimonio Neto	7.265	-8.003	-15.268	-210%	40.830	48.834	-610%	27.030	-13.801	-34%
Letras Intransferibles	48.727	9.301	-39.427	-81%	67.321	58.020	624%	23.460	-43.861	-65%
Reservas netas	39.152	11.358	-27.795	-71%	-12.552	-23.910	-211%	-6.023	6.529	-52%
ACTIVO	**95.144**	**12.655**	**-82.489**	-87%	**95.599**	**82.944**	655%	**44.467**	**-51.132**	-53%
Base monetaria	-54.289	-26.140	28.149	-52%	-27.785	-1.645	6%	-28.150	-365	1%
Letras en dólares					-5.051	-5.051		-11.618	-6.567	130%
Letras y Pases $	-62.707	-17.876	44.830	-71%	-64.294	-46.418	260%	-3.552	60.742	-94%
M2USD	-89.170	-39.942	49.228	-55%	-67.217	-27.275	68%	-60.597	6.619	-10%
PASIVO	**-206.166**	**-83.958**	**122.208**	-59%	**-164.346**	**-80.388**	96%	**-103.916**	**60.430**	**-37%**
Tipo Cambio Real	116	124	8	7%	82	-42	-34%	81	-0,3	0,0
CER	8,44	18,14	9,70	115%	170,13	168,98	931%	550,69	380,56	224%

A continuación, al finalizar el gobierno de Fernández, las principales cuentas del **Activo** habían trepado nuevamente a **95.599 millones**, con un aumento de **82.944 millones**, un 655% más. Y las del **Pasivo** se ubicaron en **-164.346 millones**, con un aumento de **-80.388 millones**, un 96% más. Pudiéndose observar que a la vez apareció otra cuenta, que antes no estaba, las **Letras en dólares** resaltada en amarillo, por un importe de **-5.051 millones**.

Seguidamente a fines de marzo de este año, con el gobierno de Milei, el total de esas cuentas del **Activo** se redujeron a **44.467 millones**, con una caída respecto Fernández de **– 51.132 millones**, un -53%. Mientras que el **Pasivo** se redujo a **-103.9916 millones**, con una disminución de nada menos que **60.430 millones**, un -37%.

Acá está el huevo no lo pisen

Apreciándose además que la cuenta **Letras en dólares**, valuadas desde enero pasado a valor de mercado, subieron a **USD -11.618 millones**, con un aumento de **USD 6.517 millones**, un **130% más**. Cuya primera serie se está pagando mensualmente, y se debe amortizar totalmente en junio próximo. Mientras que la segunda serie se pagará en tres cuotas trimestrales, a partir de noviembre próximo. Y por su parte la tercera se pagará en dos cuotas semestrales a partir de abril 2027.

Pero además, mostrando la incidencia de esos Bopreales, y una

extraña confusión patrimonial entre el Tesoro y el Banco Central, no obstante la supuesta independencia de este, con ellos hasta **USD 3.500 millones**, se pueden cancelar deudas impositivas y aduaneras, haciéndole así un agujero a la recaudación que desvela al gobierno.

Posibilidad que se insertó en el decreto que los creó (72/2023) abusando Milei y Caputo de sus facultades delegadas, además de falsear lo establecido en el artículo 113 de la Ley de Procedimientos Fiscales (N° 11.683). Falsedad que la Comisión Bicameral que funciona al respecto en un Congreso que parece estar en Babia, no advirtió.

Y si bien el Banco Central con los pesos puede hacer lo quiera, emitiendo billones y esterilizándolos con Letras (Lebac, Leliq, Pases), cuando se trata de **faltantes de dólares nada puede hacer**. Por ello la reticencia que tenía para endeudarse en esa moneda con acreedores privados, como finalmente lo hizo Fernández al final de su escabroso gobierno, y lo profundizo Milei apenas arranco el suyo.

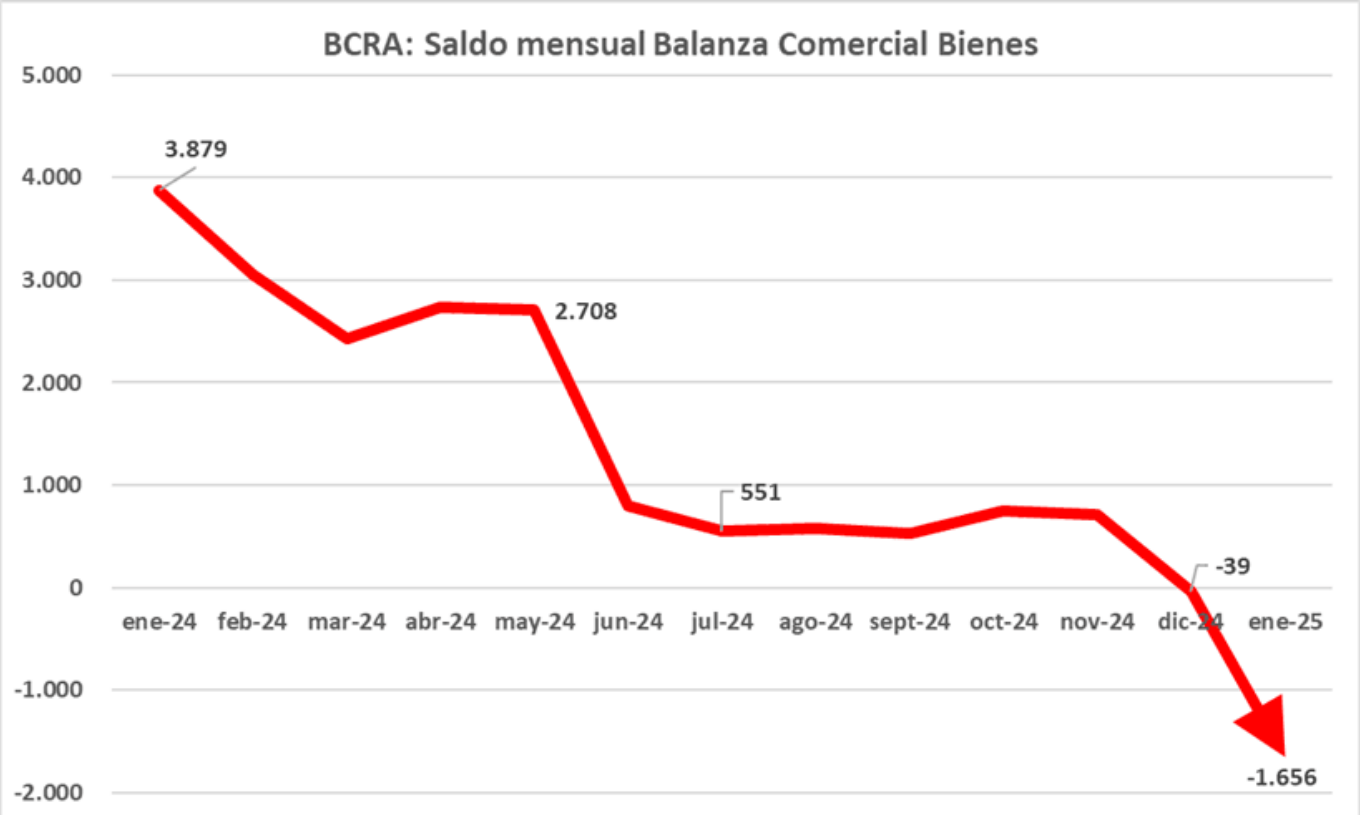
A su vez la suma de las **Reservas netas** más las **Letras en dólares**, alcanzaron a fines de marzo a un total de USD **-17.641 millones** (Reservas USD -6.023, Letras USD 10.456). Una cifra levemente superior a la que existía a finales del gobierno de Fernández de **-USD 17.572 millones** (Reservas USD -12.522, Letras USD 5.051). Lo que muestra a las claras la **crisis en que se encuentra el Banco Central**, que al respecto **nada ha mejorado en relación con el gobierno de Fernández.**

A la par, las famosos **Letras Intransferibles** del Tesoro, que supuestamente motivaron el dictado del DNU 179, se redujeron a un monto de solo **USD 23.460 millones**, con una caída de **-USD 43.861 millones**, desde los **USD 67.321 millones** en las que las dejó el gobierno de Fernández. Con una disminución de su valor en un **-65 %**, castigadas duramente mediante evaluarlas, no a su valor técnico como se venía haciendo, sino a su valor amortizado o actual, empleando para su descuento la tasa de

riesgo país.

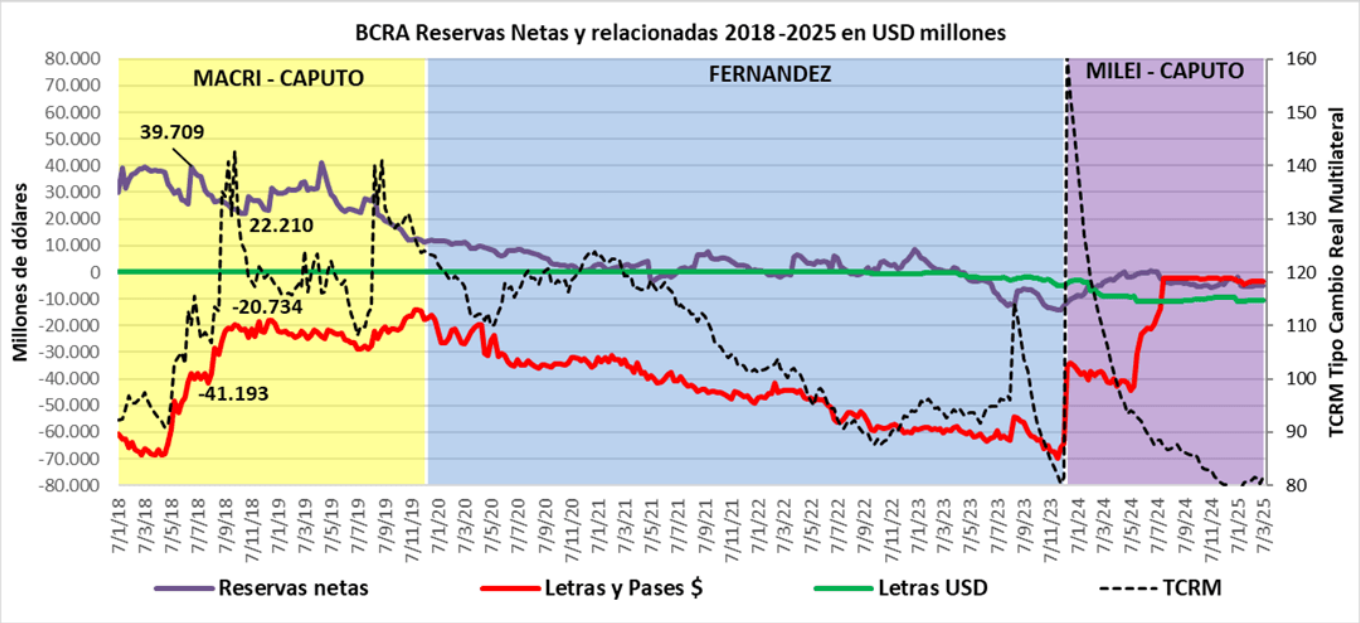
A esta altura se puede decir, como Inodoro Pereira, respecto las **Letras en dólares** del Tesoro expresadas ahora en **Bopreales**, ***"acá está el huevo, no lo pisen"***, que explica en parte el dictado del DNU 179. Con el que se pretende obtener una suma de **USD 10/11 mil millones**, para supuestamente rescatar la notablemente castigada deuda en **Letras Intransferibles** del Tesoro, que bajaron notablemente su valuación.

Cuando en realidad el rescate de esas Letras del Tesoro, es solo el vehículo para respaldar los Bopreales. Y reforzar el enorme déficit que tienen las reservas netas, por efecto del notable atraso cambiario usado como ancla para bajar la inflación. El que como daño colateral, dejó a la macro externa rota, al no generar la balanza comercial, los dólares indispensables para cubrir los permanentes déficits existentes en la balanza de **Servicios**, y la de **Intereses, utilidades, y dividendos**.



La macro externa rota

Esta situación de la macro externa rota, se puede observar en el siguiente gráfico, que es una versión derivada del enloquecido gráfico anterior. En el cual solo se han dejado las cuentas referidas a las **Reservas Netas**, las **Letras y Pases en $**, y las **Letras en dólares** (Bopreales), mostrando la interactuación existente entre ellas. Con el agregado del **TCRM**, o **Tipo de Cambio Real Multilateral**, elaborado por el Banco Central. Que pone en evidencia la apreciación del peso cuando su índice baja, lo que dificulta las exportaciones y facilita las importaciones. O la depreciación del mismo, con la que sucede lo contrario, el que también se movió como maleta de loco.



Se puede apreciar en el gráfico, que el gran responsable de la perdida de **Reservas Netas** fue el gobierno de Macri, durante el cual cayeron de **USD 40 mil millones** a principios de 2018, a poco más de **USD 11 mil millones** al abandonar su gobierno a fines de 2019. No obstante los enormes desembolsos efectuados por el FMI, con su crédito más grande en toda su historia. Lo cual tiene su correlato con la caída de las Letras y Pases en $, que pasaron de **-70 mil millones** a poco menos de **-20 mil millones**.

Un **artífice notable** de esto fue Toto Caputo, en el corto interregno que ocupó la presidencia del Banco Central desde mediados de junio de 2018 hasta fines de septiembre de ese año. Periodo en el cual, como se puede apreciar en el gráfico, las Reservas netas cayeron de **USD 39.709 millones** a **USD 22.210 millones**. Una merma de **USD 17.499 millones**, que por entonces disparó la acusación de Milei, que Toto se había fumado las reservas.

Y lo mismo opinó el FMI, que exigió la salida de Caputo, y la memoria de esto es una de las causas de la tortuosa negociación que se lleva adelante con el FMI. Por su parte las **Letras y Pases en $** (Lebac-Leliq) cayeron en ese periodo de Toto, de **-41.193** a **-20.734**, con una merma de **20.459 millones**. Por lo que es fácil deducir que la pérdida de las **Reservas netas**, fueron a parar a manos de los amigos de Toto, ya sea para el pago de las REPO que este había tomado, o por el desarme del carry trade que tenían con las Lebac – Leliq.

A continuación, el gobierno de Fernández, sorprendido con la aparición del Covid, en el 2020 llevo las **Reservas netas** a un nivel alrededor de cero. Estabilizándose entre este nivel y los **USD 10 mil millones** hasta mediados del 2023, en que su gobierno fue sorprendido con la notable sequía en la campaña agrícola 2022/2023. Lo que hizo qué con la aparición de las **Letras en dólares**, estas más las Reservas sumaran **-USD 17 mil y pico de millones**. A la par que ínterin a lo largo de ese periplo, las **Letras y Pases en $** volvieron a un nivel de **-70 mil millones** de dólares.

Seguidamente irrumpió Milei, y nada menos que con Toto Caputo. Y el grafico con la línea negra punteada del TCRM (Tipo de Cambio Real Multilateral del BCRA) revela el motivo de la enorme macro devaluación del 120 % con que inauguraron su periplo. Que no fue para tratar de lograr una mejora del mismo, acorde con las estúpidas recetas del FMI, tal como se observa previamente en el caso del gobierno de Macri, y en el periplo del ministro Sergio Massa desde mediados de 2022.

Lo cual en el caso de Milei Caputo estuvo lejos de suceder, dado que tras alcanzar el **TCRM** un inusitado valor de **160**, seguidamente se desplomó, ubicándose actualmente en la mitad, **80**, empleándolo como ancla cambiaria para abatir la inflación. Siendo el más bajo en todo ese periodo, con un nivel similar al del comienzo del fin de la convertibilidad. Lo que ha deparado la crisis externa que tiene a mal traer al desequilibrado -en todo sentido- plan económico del gobierno.

Concretamente, la macro devaluación de 2023, por parte de quienes ahora ven como un sacrilegio devaluar, porque seguramente se irá a precios, tuvo como como objeto licuar con un **fogonazo inflacionario**, el monto de la **Letras y Pases en $** o sea las Leliq, a costa de los ahorros y la penuria de la gente común.

Las que pasaron de **-70 mil millones**, a la mitad, **-35 mil millones** en su equivalente en dólares. Y luego en mayo quedaron reducidas a menos de -4 mil millones. Con la magia negra que hizo Toto Caputo con la emisión de las LEFI en julio del año pasado, mediante el DNU 602/2024. Pasándole al Tesoro Nacional a troche y mochi, pesadas gabelas, como si no tuviera ya de por sí suficientes. De la misma manera que se dispuso la posibilidad de pagar impuestos con los Bopreal.

La burla con las LEFI de las Letras intransferibles

Viene a cuento una explicación a este respecto, dado que las famosas **Letras Intransferibles**, podrían haber desaparecido del balance del Banco Central bastante meses atrás. Evidenciado esto que el rescate de ellas, son solo una **argucia para disimular los verdaderos motivos y alcances** del DNU 179.

Con el DNU 602 que creo las LEFI, Toto olímpicamente le transfirió al Tesoro una deuda en pesos de casi 29 mil millones en su equivalente en dólares, incluido su servicio de deuda que no se paga, porque sus intereses se capitalizan continuamente. Estando obligado el Tesoro a depositar sus importes en una cuenta del Banco Central, que no parece

haberlo hecho. Ya que en los balancetes semanales dicha cuenta a partir de julio decrece continuamente, poniendo en tela de juicio el **superávit financiero** que pregona el gobierno.

El caso es que dicho DNU autorizaba a canjear las **LEFI** por las **Letras Intransferibles**, que en ese momento castigadas al costo de amortización, estaban valuadas en USD **18,2 mil millones**. Lo que hubiese sido lo correcto, dado que estas, emitidas por el Tesoro para poder pagar la deuda pública con las reservas del Banco Central, tenían como contrapartida las **Letras y Pases en $**, con las que el Banco Central esterilizaba los pesos emitidos para adquirir esas divisas.

Pero en lugar de esto, el canje se hizo contra títulos públicos en cartera del Banco Central. Los cuales a la par de la emisión de las LEFI, cayeron en julio pasado de **132,1 mil millones** en su equivalente en dólares, a **103,5 mil millones** ídem, con una merma de **28,6 mil millones**. Monto que habría permitido con creces rescatar a las ahora famosas **Letras Intransferibles**, sindicadas falsamente como el motivo para dictar el DNU 179.

> ARTÍCULO 2°- Autorízase al PODER EJECUTIVO NACIONAL, a través de las áreas que estime pertinente, a realizar operaciones de canje con la Letra Fiscal de Liquidez (LeFi) que se emita de acuerdo a lo establecido en el artículo 1° de la presente medida por Instrumentos de Deuda Pública en la cartera del BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA ("Títulos Elegibles").
>
> ARTÍCULO 3°- Las operaciones de canje que se realicen en el marco de lo establecido en el artículo 2° no estarán alcanzadas por las disposiciones del artículo 65 de la Ley N° 24.156 de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Nacional y sus modificatorias, podrán incluir las Letras Intransferibles emitidas por el Tesoro Nacional en la cartera del BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA como Títulos Elegibles y deberán ser realizadas por este y el PODER EJECUTIVO NACIONAL, a través de las áreas que estime pertinentes, a una relación de canje que considere los precios de mercado para los Títulos Elegibles y el valor técnico de la Letra Fiscal de Liquidez (LeFi), ambos calculados a la fecha de liquidación de los canjes.

DNU 602/2024

El falso cuento de reforzar el patrimonio del Banco Central

En los considerandos del DNU 179, se menciona cuatro veces a las **Letras Intransferibles**, y una vez al **Patrimonio Neto**,

señalado como otra de las razones para el dictado del DNU. Afirmando que *"los estados contables al 31 de diciembre de 2023 del Banco arrojaron un patrimonio neto nulo y un resultado del ejercicio negativo"*.

Por su parte en una nota publicada en LA NACION en apoyo del DNU con título "Acuerdo con el FMI: sanear el BCRA para terminar con la inflación", el presidente Milei no dice ni una sola vez el vocablo "Letras" pero si dice siete veces "Patrimonio", palabra que aparece desde el copete de la nota.

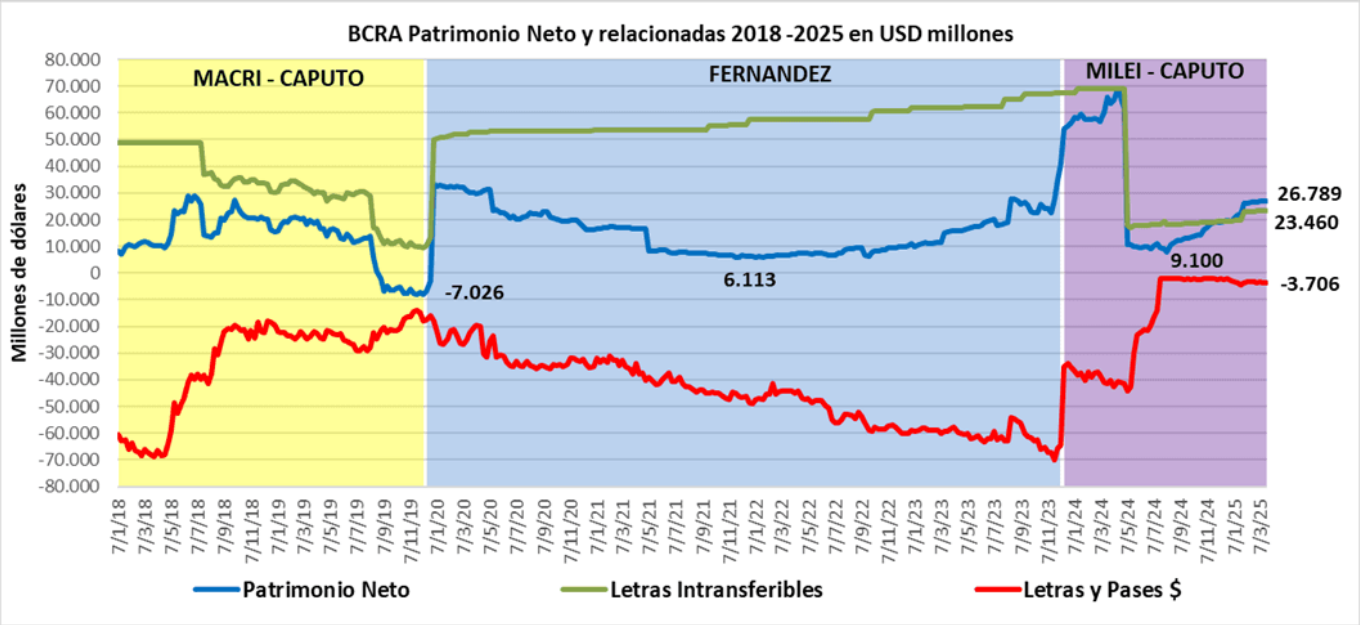
Con su típico discurso bordeando la sarasa, Milei en esa nota dice entre otras cosas: *"Si el BC tuviera un patrimonio neto a mercado no negativo, podría rescatar sus pasivos monetarios sin que haya sobresaltos en el nivel de precios… De ello surge que* ***cuanto mayor sea el deterioro patrimonial del BC, mayor será el nivel de precios que permite sanear su balance".***

Para seguidamente caer en sus típicas frases tremebundas: *"Esto significa que,* ***en los últimos 25 años, la política, mediante el BCRA, les robó a los argentinos US$110.000 millones.*** *Por lo tanto, ante semejante destrucción del activo del BCRA, no debería sorprender el desastre inflacionario que hemos vivido en los últimos veinte años."*

Para finalizar diciendo, insinuando así el logro del que espera alardear, proclamando una baja de la deuda pública: ***"aún falta un paso adicional y ahí es donde aparece el nuevo acuerdo con el FMI.*** *Así, el dinero que ingrese del FMI, el Tesoro lo utilizará para cancelar parte de su deuda con el Banco Central, de modo tal que la deuda bruta no sube y en caso de que la misma se* ***utilice para rescatar títulos cuyo valor de mercado está debajo la par, la misma caerá***".

Afirmando en consecuencia mendazmente, como se verá: *"Por lo tanto, el acuerdo con el FMI* ***busca restaurar el patrimonio del BCRA****, para que de este modo la inflación sea solo un mal recuerdo del pasado"*.

Pero el caso es que el **Patrimonio Neto**, salvo unos meses durante el gobierno de Macri, nunca fue negativo. E incluso actualmente, como consecuencia del feroz castigo hecho al valor de las **Letras Intransferibles**, y el traslado de las **Letras y Pases en $** al Tesoro nacional, desde mayo del año pasado esta **enteramente saneado**. Salvo la carencia de **Reservas netas** como consecuencia de una macro que está rota, que es lo que se quiere disimular a toda costa . Como se puede apreciar en el siguiente gráfico, derivado del expuesto al principio de esta nota.



Se observa en él qué durante el gobierno de Macri, el Patrimonio como ya se dijo, cayó de **30 mil millones**, a un valor negativo al final de su mandato de **-7.206 millones**. Como consecuencia del castigo hecho por exigencia del FMI, a la valuación de las **Letras Intransferibles**, cuyos montos cayeron en el Activo de **50 mil a 10 mil millones**. Que no pudo ser compensado enteramente con la disminución en el Pasivo de las **Letras y Pases en $**, de menos **-70 mil millones** a menos de **-20 mil millones** en su equivalente en dólares.

Al arribar Fernández al gobierno, las **Letras Intransferibles**, volvieron a ser valorizadas a su valor técnico, subiendo así nuevamente a **50 mil millones**. Con un continuo crecimiento de

ellas, como resultado de seguir entregando **Letras Intransferibles** al Banco Central a cambio de sus reservas, para el pago de la deuda pública externa, hasta trepar a un monto cercano a los **USD 70 mil millones**, incluso durante el gobierno de Milei.

A la par las **Letras y Pases en $** del Pasivo comenzaron a crecer, hasta llegar a un monto de **-70 mil millones** hacia el final del gobierno de Fernández. No atentando este mecanismo indudablemente perverso contra el **Patrimonio neto** del banco, porque las continuas devaluaciones del peso no solo aumentaban el valor de las **Letras Intransferibles** en USD en el Activo. Sino que además el supuesto beneficio por diferencia de cambio que se generaba, permitía solventar los onerosos servicios de intereses de las **Letras y Pases en $** en el **Pasivo**, en proporción a la magnitud de las devaluaciones.

Ver **El Patrimonio del Banco Central crece con la devaluación y se derrumba con la joda de las Lebac Leliq**

Por esa razón hasta fines del 2021, en la que las devaluaciones no fueron pronunciadas, el Patrimonio Neto fue cayendo hasta llegar a un mínimo de **6.113 millones**. Y a partir de allí, al compás de devaluaciones más pronunciadas, el mismo comenzó a recuperarse hasta acercarse al nivel de los **30 mil millones**, correspondientes al principio del gobierno de Fernández.

Con la llegada de Milei y Caputo, con su macro devaluación y el revalúo contable que obtuvieron las **Letras Intransferibles** en USD, el **Patrimonio Neto** del Banco Central aumentó hasta casi **70 mil millones**, a la par de esas letras del **Activo**.

Pero seguidamente en mayo, al castigar la valuación de las **Letras Intransferibles** y reducirlas al **26 %** de su valor en el **Activo**, y trasladar a la par al Tesoro las **Letras y Pases en $** (Lebac-Leliq) en el **Pasivo**, el **Patrimonio Neto** del Banco Central cayó a un nivel de alrededor de **10 mil millones**,

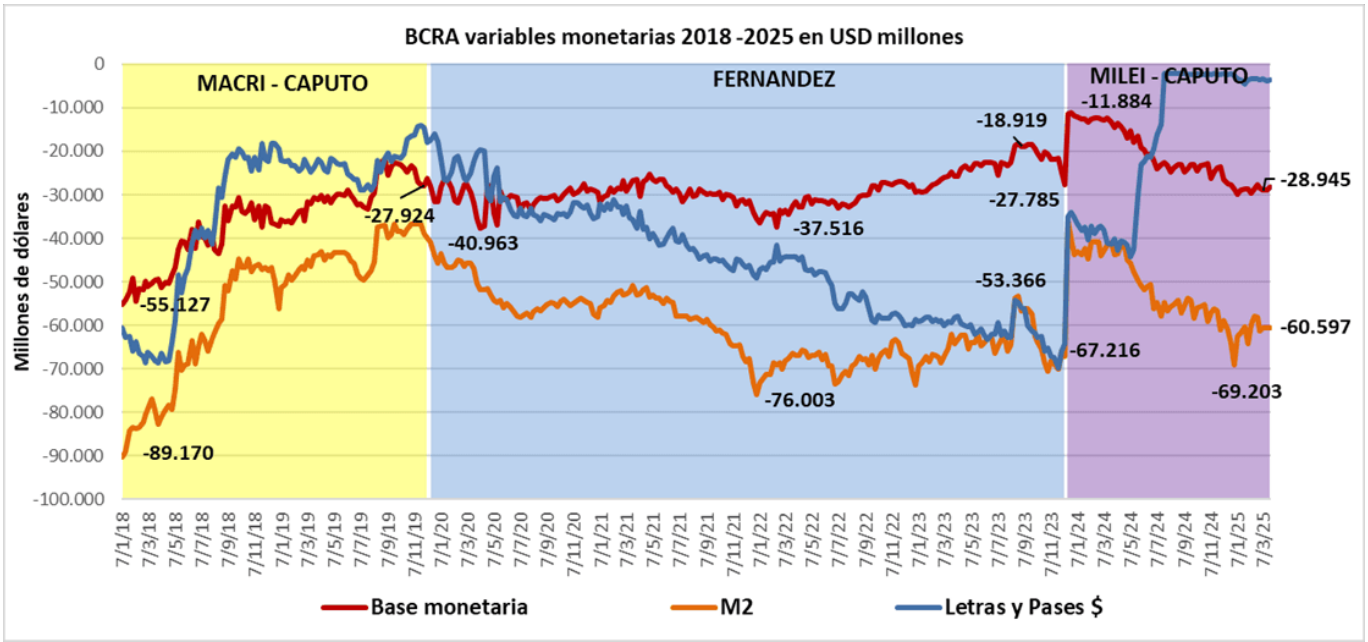
registrando un mínimo de **9.100 millones** en su equivalente en dólares. Para comenzar a trepar a continuación paulatinamente, a la par que las **Letras Intransferibles** en USD aumentaban su valor, al compás de la caída del riesgo país.

Situándose finalmente a fines de marzo, el **Patrimonio neto** cerca de sus valores anteriores, en el orden de **30 mil millones**, tanto en el caso de Macri como de Fernández. Y así concretamente a fines de ese mes, los montos de esas tres variables concurrentes fueron: el **Patrimonio Neto 26.789 millones**, las **Letras Intransferibles** en USD **23.460 millones**, y las **Letras y Pases en $ -3.706 millones**. O sea un cambio radical que saneó el balance del Banco Central, más allá de su penuria en la obtención de divisas, por efecto de un tipo de cambio ultra bajo.

La falacias monetaristas de Milei

En la referida nota que publicó en LA NACION en apoyo del DNU 179, el presidente Milei como si fuera un mantra comienza diciendo: "***La inflación es siempre y en todo lugar un fenómeno monetario generado por un exceso de oferta de dinero,*** *ya sea porque subió la oferta, cayó la demanda o ambas cosas, lo cual reduce el poder adquisitivo del dinero, esto es, todos los precios en unidades monetarias suben. A su vez, este mecanismo no es instantáneo, ya que la política monetaria opera con un rezago que oscila entre 18 y 24 meses. Esto es, dada la demanda de dinero, aun cuando uno fije la cantidad de dinero, la inflación tardará en desaparecer entre un año y medio, y dos años.*"

Eso puede ser en algunos países del mundo, pero no en Argentina. Tal como lo pone evidencia el siguiente gráfico, derivado del expuesto al comienzo de esta nota, referido a la **Base Monetaria** o dinero físico (línea bordó) y sus relacionadas, el **M2** o moneda bancaria (línea ocre) y las **Letras y Pases en $** (línea azul) usadas para esterilización de la emisión monetaria.



En el mismo se observa que a comienzos del 2018 con Macri, la **Base monetaria** estaba en **-55 millones** en su equivalente en dólares, mientras que el **M2** rondaba **-89 mil millones**. Registrándose seguidamente una enorme astringencia monetaria, al reducirse la Base Monetaria casi a **-30 mil millones**, para quedar a la finalización del mandato de dicho presidente en menos **-28 mil millones**. Mientras que el M2 se contrajo a **– 41 mil millones**, a la par que el stock de **Letras y Pases en $** (Lebac – Leliq) también se contraían proporcionalmente.

Seguidamente al comienzo del gobierno de Fernández, con la emisión concretada con motivo de la pandemia, la **Base monetaria** osciló entre los **-30 y -40 mil millones**, mientras que el M2 superó los **-50 mil millones**. Pero a continuación desde mediados del 2020 y a lo largo del 2021, la **Base monetaria** osciló alrededor de los **-30 mil millones**, mientras que el M2 se ubicó entre **-50 y -60 mil millones**, y las **Letras y Pases en $** que esterilizaban la emisión, comenzaron a crecer decididamente.

A continuación, en los primeros meses del 2022 se registró un pico negativo, en el cual la **Base monetaria** llego a casi a **-38 mil millones**, el M2 a **–76 mil millones**. Pero sin alcanzar los picos existentes en el inicio del 2018 durante el gobierno de

Macri, poco antes de que el FMI volviera a incursionar en Argentina.

A partir de allí con la irrupción de Massa en el ministerio de Economía, la **Base monetaria** se fue contrayendo, hasta llegar hacia mediados del 2023 a **-19 mil millones**, mientras que el **M2** se ubicó en **-53 mil millones**, con un nivel similar al de la **Letras y Pases en $** destinadas a neutralizar la emisión monetaria. Para llegar al final el gobierno de Fernández con una **Base monetaria** en **– 28 mil millones**, el **M2** en **-67 mil millones**, y las **Letras y Pases en $** en un nivel similar.

Con la llegada Milei y su brutal macro devaluación, inicialmente la **Base monetaria** se contrajo hasta el orden de **-12 mil millones**, el menor registro histórico, mientras que M2 se ubicó en **-35 mil millones**, junto con las **Letras y Pases en $**, licuadas las tres variables al unísono con la devaluación.

Pero seguidamente, a par que las **Letras y Pases en $** se acercaban a cero con su pase al Tesoro, la **Base monetaria** comenzó a crecer raudamente, ubicándose actualmente a fines de marzo en casi **-29 mil millones**. O sea **arriba del final del gobierno de Fernández**, y casi al mismo nivel de **-30 mil millones** en que osciló -salvo durante la pandemia- en los cinco años previos. Por su parte el **M2**, tras llegar a un pico de **-69 mil millones**, superando el último pico del gobierno de Fernández, se ubicó a fines de marzo en un nivel de **-60 mil millones**, superando los valores que tuvo entre el 2019 y 2021 inclusive.

O sea que, en relación con la **Base monetaria** y la expansión del dinero bancario con el **M2**, cuya abundancia según Milei **genera la inflación** desbocada, se puede decir que en **nada ha innovado el actual gobierno**, estando ahora en sus niveles históricos e incluso más arriba de ellos. La única innovación, qué si debe reconocérsele, fue haber eliminado el mecanismo nada sano de esterilización monetaria con las **Letras y Pases en $** o sea con las Lebac Leliq.

Mediante licuarlas primero con la macrodevaluación, y pasárselas luego al Tesoro. Pero ese dinero anómalo por los altos montos alcanzados, que vuelve al Banco Central de esa de manera, **en manera alguna incide en el mercado**, salvo las escases del crédito y el aumento de la tasa de interés, como para afirmar que es **causante de la inflación en Argentina**. Siendo su verdadera causa, como lo reconoce implícitamente el mismo gobierno al negarse a ultranza a devaluar, la chifladura por el dólar que adquirimos los argentinos, durante la última dictadura militar.

Ver **INFLACION: la provoca la dominancia del dólar CCL sobre el Blue manipulado desde Nueva York**
Ver **La perversa dinámica del dólar CCL que nos está haciendo bolsa con la inflación y la torpe compra de deuda**
Ver **Cómo Milei y Caputo dibujaron una primavera financiera con la complicidad de Wall Street y la corrupción**

A la par que apareció en forma previa a la Guerra de Malvinas, la deuda externa pública, al compás de la quiebra de cientos de bancos y financieras, seguida de hiperinflaciones. Lo que hizo que los argentinos, no obstante estar inflamados de patriotismo malvinero, repudiáramos nuestra moneda nacional, y pasáramos a ahorrar estérilmente en dólares.

Siendo esta la **verdadera causa de nuestra debacle**, y no la sanata libertarada del presidente Milei, que quiere volver la historia 120 años atrás, al tiempo de la oligarquía. Al habernos dedicados de esa manera los argentinos, a serruchar la rama sobre la que estamos parados, destruyendo el círculo virtuoso del ahorro, inversión, empleo, y consumo. Lo que se ve reflejado actualmente en la caída del PIB per cápita, y los altos índices de informalidad laboral, y los de pobreza e indigencia.

La falsedad ideológica del DNU 179 FMI

En los inicios de los considerandos del DNU 179, se afirma que el gobierno implementó un plan de estabilización *“con una*

corrección del tipo de cambio oficial para atender los desequilibrios externos”. Lo cual **es falso**, porque actualmente el tipo de cambio real es inferior al asumir el gobierno, y el menor de todo el ciclo 2018 – 2025.

Seguidamente continúa diciendo que, *“a medida que los desequilibrios externos se redujeron, se avanzó progresivamente en la flexibilización de los controles cambiarios, política que resulta imperativo seguir profundizando”*. Lo cual **también es falso** porque el desequilibro externo se profundizo a medida que caía el TCRM.

Tras mencionar una módica disminución de las reservas netas negativas, y sin mencionar para nada a los Bopreales que le restan a ella, y colocan al actual gobierno al mismo nivel en que lo dejó su antecesor, prosigue diciendo que “*es indispensable revertir la situación de las reservas internacionales del Banco Central a través de la cancelación de las Letras Intransferibles del Tesoro Nacional…”.*

A continuación, hace un historial de las Letras Intransferibles, que comenzaron con el pago al FMI en el 2005; continuaron en el 2010 con el Fondo de Desendeudamiento Argentino; y en el 2019 con la ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva, que autorizó al gobierno a adquirir divisas al Banco Central contra la entrega de esas letras.

Para señalar seguidamente, qué en mayo de 2024, el directorio del banco aprobó *“un cambio de criterio en la valuación de los instrumentos que componen su activo”.* Reduciendo el valor de esas letras, como se vio, a un 26 % de su valor nominal. Lo que deparó simultáneamente, con la licuación y el traspaso de las **Letras y Pases en $** al Tesoro Nacional con las LEFI, un saneamiento del **Patrimonio neto** del banco. No obstante a continuación, con un párrafo tortuoso e insincero, confundiendo los tiempos, afirma:

“Qué como consecuencia de la nueva metodología, los estados

contables al 31 de diciembre de 2023 del Banco arrojaron un patrimonio neto nulo y un resultado del ejercicio negativo. Que es imperioso, para el orden público económico, cancelar de manera urgente una parte sustancial de la deuda que mantiene el Estado Nacional con el BANCO CENTRAL a fin de mejorar la posición financiera y liquidez de sus reservas internacionales".

Tras mencionar las modalidades de esa operación, sincera el verdadero motivo de ella: *"contar con un nivel satisfactorio de reservas es vital para la reducción del riesgo país y para que se aumenten las facilidades para la reinserción de la República Argentina al mercado de capitales internacional"*. Y tras mencionar la salida del cepo prosigue tortuosamente diciendo:

"Que para impulsar el referido proceso sin comprometer los logros alcanzados es condición necesaria que el Banco Central cuente con un nivel deseable de reservas internacionales que le permitan el pleno ejercicio de sus facultades y obligaciones legales. Que existe una estrecha vinculación entre la exigencia de reducir la inflación y el interés de que el Banco Central sea capaz de mantener un balance equilibrado."

"Que, en efecto, la falta de adecuación entre los pasivos de la autoridad monetaria y los activos externos líquidos con los que cuenta para hacerles frente puede repercutir en la disminución del valor esperado de la moneda doméstica y, en consecuencia, en un posible aumento de la inflación. Que la inflación ha sido caracterizada como el impuesto más distorsivo y altamente regresivo en tanto impacta con más fuerza entre quienes menos tienen."

A continuación, retoma la sanata de las Letras Intransferibles, ubicándolas como centrales para la lucha contra la inflación": *"Que atento al compromiso inclaudicable de esta Administración por trabajar en su disminución y*

posterior erradicación, es un deber impostergable avanzar en la cancelación de una parte sustancial de las deudas del Tesoro Nacional con la entidad monetaria".

Posteriormente reitera estos mismos engañosos conceptos, que danzan sobre las **Letras Intransferibles**; y no sobre las **Letras en dólares** con los Bopreal, y un Banco Central con su macro externa rota, por efecto de un tipo de cambio real que cayó a un mínimo histórico. Al haber si usado desaprensivamente como ancla inflacionaria, sin ponderar en absoluto los efectos notablemente adversos que ello provocaría en la balanza de pagos internacionales. En un marco en que el país ha agotado toda posibilidad de endeudamiento externo público con privados.

La ilegalidad del DNU 179

Con el DNU 179, la reglamentación de dichos decretos de supuesta necesidad y urgencia, concretada por el kirchnerismo a instancias de la entonces senadora Fernández de Kirchner (Ley 26.122) ha llegado a su máxima burla de la Constitución. Al adquirir el carácter petrificado de una ley, un DNU aprobado solo por una cámara del Congreso. En contra de lo establecido constitucionalmente para la sanción de las leyes, que exige la intervención de ambas cámaras del Congreso.

Pero esa no es la única burla hecha a la Constitución con el DNU 179 FMI, ya que en los comienzos de sus considerandos se cita al decreto ley 15.970/56, firmado por los dictadores Aramburu y Rojas, con el que se dispuso el ingreso al FMI y al Banco Mundial. Y en su artículo 9 autorizaba al Banco Central "*para ejecutar todas las operaciones previstas en los Convenios de creación de dichos organismos internacionales*".

Para mayor abundamiento, el DNU menciona la ley N° 14.467 del año 1958, durante el gobierno de Frondizi, que declaró que continuaban vigentes los decretos leyes emitidos por la dictadura anterior, que no hayan sido derogados por el Congreso de la Nación.

Pero el caso es que a fines de 1961 se sancionó la ley de Presupuesto del año 1962 (N° 16.432) que fijó claramente que alcances tenía el Poder Ejecutivo para firmar convenios con organismos multilaterales de crédito como el FMI. El que luego se vio modificado con la ley de Presupuesto del año 1973, durante el tercer gobierno de Perón (N° 20.548) y fue incorporado en la Ley Complementaria Permanente del Presupuesto (N° 11.672) también mencionada en el DNU 179, que en su artículo 53 establece:

"Cuando convenga facilitar la movilización de capitales en el mercado interior o exterior, con el fin de establecer o ampliar servicios públicos o actividades que directa o indirectamente estén vinculadas a los servicios de ese carácter, ***mediante obras o explotaciones legalmente autorizadas, o realizar inversiones fundamentales para el desarrollo económico del país****, declaradas de interés nacional por ley o por el Poder Ejecutivo Nacional, queda éste facultado para contratar préstamos con Organismos Internacionales económico-financieros a los que pertenezca como miembro la República Argentina, siempre* ***que se ajusten a los términos y a las condiciones usuales****, y a las estipulaciones de los respectivos convenios básicos y reglamentaciones sobre préstamos"*.

Claramente el Poder Ejecutivo solo esta autorizado a contratar prestamos destinados a *"obras o explotaciones legalmente autorizadas, o realizar inversiones fundamentales para el desarrollo económico del país… siempre que se* ***ajusten a los términos y a las condiciones usuales****."*

Lo cual nada tiene que ver con la refinanciación de una **enorme deuda**, originada por el préstamo más grande otorgado por el FMI a país alguno -que ahora incluso se pretende ampliar- con otro programa de Facilidades Extendidas. O la desesperada capitalización del Banco Central, impotente para atender la balanza de pagos, por el enorme atraso dispuesto en el tipo de cambio.

Por esa razón el cauto ministro de Economía Martín Guzmán, impulsó la sanción de la ley que lleva su nombre (N° 27.612) que establece que; *"todo programa de financiamiento u operación de crédito público realizados con el Fondo Monetario Internacional (FMI), así como también cualquier ampliación de los montos de esos programas u operaciones, requerirá de una ley del Honorable Congreso de la Nación que lo apruebe expresamente".*

Y lo que **aún es más grave**, es que los integrantes de la Cámara de Diputados, renunciando a sus atribuciones específicas, le **dieron un cheque en blanco al gobierno**, para que haga lo que quiera. Al respecto, el abogado constitucionalista Eduardo Barcesat, en un reciente artículo **publicado** en Perfil, señaló que es de **competencia exclusiva** del Congreso:

- *"Contraer empréstitos sobre el crédito de la Nación"* (artículo 75 inciso 4).
- *"Arreglar el pago de la deuda interior y exterior de la Nación"* (artículo ídem, inciso 7).
- *"Aprobar o desechar tratados concluidos con las demás naciones y con las organizaciones internacionales"* (artículo ídem, inciso 22).

En consecuencia, sostiene Barcesat: *"No requiere de mayoría calificada en las votaciones, pero debe ser tratado por ambas Cámaras del Congreso de la Nación. Basta que uno lo rechace para que opere el deseche del tratado en cuestión… Le informo, particularmente a las autoridades del FMI, que ya la Corte Internacional de Justicia de La Haya ha emitido opiniones consultivas dejando establecido que todo empréstito concertado entre Estados y el FMI, es un tratado regido por las disposiciones del derecho internacional público".* Que necesariamente debe ser aprobado por el Congreso para que tenga validez, y no puede ser soslayado con un artero DNU.

Un Congreso en Babia

En la sesión del 19 de marzo pasado, en la cual la Cámara de

Diputados aprobó el DNU 179, como nunca había sucedido antes en la historia, hubo una sola diputada, Julia Strada, que mencionó a la balanza de pagos, que es el quid de la cuestión. Y como si los integrantes de esa cámara no estuvieron capacitados para leer un balance comercial, no hubo ni una mínima mención a los bonos Bopreal.

Si hubo 16 menciones de la palabra "Letras", de las cuales 13 se refieren a las "Intransferibles" o del "Tesoro". Mientras que otras tres se refirieron a las letras en dólares emitidas durante el gobierno de Fernández, que fueron el origen de los Bopreales. Pero sin advertir ello, no obstante que tenían el origen del problema delante de la nariz, el diputado Francisco Monti de Catamarca, dijo:

"Señor presidente: vamos a los antecedentes. En 2023, el gobierno de Alberto Fernández dictó el decreto 395, por el cual hicieron colocaciones de letras en dólares a través de un DNU que fue validado por unanimidad por la Comisión Bicameral del DNU. A eso se refiere el artículo 1° de la Ley Guzmán, es decir, a la colocación de letras en dólares por fuera del presupuesto. El Congreso ya ha convalidado la operatoria a través del DNU para obviar el trámite parlamentario de la Ley Guzmán. Digámoslo, hay antecedentes."

En el mismo sentido el diputado Cristian Ritondo por Buenos Aires, imposibilitado de ver más allá de su nariz, dijo al respecto: *"También es hora de acabar con la hipocresía. En el año 2023, por decreto de necesidad de urgencia, el expresidente Alberto Fernández dispuso la emisión de letras en dólares estadounidenses para ser suscritas por el Banco Central, un endeudamiento de la Argentina de 2.700 millones. ¿Saben cuándo se ratificó el DNU? Se trató recién en el 2024, cuando ya no era gobierno. Como dije antes, esto es según de qué lado se está."*

Ver [La vieja Ficha Sucia grossa de Cristian Ritondo, procesado por peculado]

Por su parte la diputada Silvia Lospennato, del PRO por la CABA, disimulando su ignorancia mediante la épica, que parece ser el denominador común de los legisladores y políticos argentinos, en esta debacle sin fondo en que se ha hundido Argentina, en forma vehemente dijo:

"Nuestro caso es diferente: nosotros efectivamente tenemos una coincidencia enorme con el gobierno en materia económica, coincidimos con el camino que está recorriendo el gobierno, creemos que estamos en el camino correcto y que por fin las ideas que nuestro partido venía impulsando en la Argentina -cuando eran menos populares que ahora- están ganando un gran consenso social, y eso hay que sostenerlo… Presidente Milei: acá estamos, una vez más, los diputados electos por el partido del presidente Macri para apoyarlo en esta titánica tarea que tiene por delante para que el país vuelva a crecer."

Síntesis

El problema del gobierno de Milei es que está en una crisis externa, porque la actual balanza comercial no genera dólares, por efecto del atraso cambiario con el que yuguló la inflación. Y como solución tiene el espejismo del Vellocino de Oro en la punta del Arcoíris que es Vaca Muerta y la minería. Por ello necesita imperiosamente endeudarse en dólares, como puente para llegar al mismo en el 2026 o 2027.

Lo cual es un verdadero espejismo, porque por un lado con el RIGI, posibilita que todos esos dólares se queden afuera. Y por el otro, también es un espejismo la sostenibilidad social de ese esquema de extractivismo extremo, con tipo de cambio ultra bajo, conocido como la *enfermedad holandesa*, que solo brindara bienestar a esos nichos de actividad económica. Sostenibilidad que ya se ve flanqueada por la rebelión que acompaña a los jubilados, cuyos haberes se han reducido ferozmente, y de esa manera son los que generan el precario equilibrio fiscal.

Ver [MEGAFANO FMILEI: el poder adquisitivo de las jubilaciones

está un 50 % por debajo de sus registros históricos
Ver MEGAFANO VESANICO FMILEI: con la anterior movilidad las jubilaciones serían un 69 % más, los jubilados pagan la deuda

Además, el FMI es reluctante a aumentar su exposición con Argentina, y más aún al observar un cambio notablemente atrasado respecto sus niveles históricos, cuestión que le compete directamente, y es la verdadera razón por la que fracasó la convertibilidad. Y también es reluctante a soltarle dinero fresco a Toto Caputo, que se lo fumó en el 2018 con sus amigos del carry trade.

Y en este dilema sin definición hasta ahora, con problemas con el voto de los países europeos y otros, hay quienes desarman el carry trade desmontando hasta que aclare. Ante la posibilidad de que una súbita devaluación le haga perder lo que hasta hoy venían ganando, con las especulaciones financieras en las que son notables artífices Toto Caputo y Santi Bausili.-

Ver Milei, Caputo, y Bausili siguen con sus engaños, entregaron USD 3.000 millones BOPREAL para obtener USD 1.000 Millones
Ver Milei, Caputo, y Bausili, falsificaron el resultado de un blanqueo de USD 22 mil millones que no fue tal
Ver El Megacanje con la "conversión" de deuda de Milei, Caputo, Quirno y el gabinete, un mega afano de $ un billón