

## **GRACIAS A LA RENTA, QUE ME HA DADO TANTO**

*By Robert Plant-A (corresponsal en MDP)*

“GRACIAS A LA RENTA, QUE ME HA DADO TANTO”. Así es, en 2017 el Banco Central pagó 5 veces más en intereses que lo ahorrado en subsidios, o sea lo que pagó el usuario de su bolsillo en tarifas. O lo que es lo mismo se gastó 5 veces más que lo ahorrado. Algo funciona mal...

Lo que hizo el BCRA, bajar la tasa de interés de referencia del 28,75% al 28% (75pb) se llama "eufemismo", en la medida que NO informe como continúa la dinámica de dicha medida. El tema en cuestión no es un dato menor, ya que a la fecha, dicha variable reviste 1300pb (13%) sobre la meta de inflación 2018 (15%), y 1100pb (11%) sobre la inflación esperada del 17% por la mayoría de las estimaciones privadas.

Esto provoca una fenomenal redistribución de ingresos. Lo que paga la gente por el incremento de las tarifas para reducir los subsidios el Central se lo entrega a los acreedores financieros de las Lebac con creces (multiplicado por 5!!!).

Tan solo en 2016, sobre un stock de Lebac de \$700.000M (85% de la Base Monetaria) el Central pagó intereses por \$160.000M según el Balance del BCRA. Respecto de 2017 el stock de las mismas es de \$1.142.425M.

Dado que aún no publicó el estado de resultados y considerando que las Lebac (en todos sus plazos) rindieron en promedio 21,5% (habiendo pagado tasas de corto plazo de hasta el 28,75%) los intereses pagados durante este año ascenderían a \$ 240.000M.

En 2017 los subsidios energéticos se redujeron en \$48.000M (de \$215.800M a \$ 167.00M), dinero que salió de los bolsillos de los usuarios de los servicios y los incrementos tarifarios. El BCRA pagó casi 5 veces el monto que los contribuyentes aportaron para reducir los subsidios.

El plan de obra pública ejecutado en 2017 ascendió a \$200.000M. Ni siquiera ese gasto que fue el mayor estímulo a la economía logra alcanzar al monto de intereses devengados por el Central y sus Lebac.

Según las estimaciones del Indec el crecimiento económico de Octubre fue de solo 0,2%, desestacionalizado sobre el mes de Setiembre. Las estimaciones privadas estiman que hasta ahí llegamos en 2017 y que el último bimestre sería próximo a 0%.

Será que las tasas de interés del 28% ya habrán hecho mella sobre el consumo masivo?. Es posible creer que las mismas son neutrales en las decisiones económicas de un proyecto de inversión?

Es racional, en un país de larguísima tradición inflacionaria, querer pasar de un 40% (2016) al 17% en 2017? La evidencia empírica señala que la tasa devengada fue del 24,8% y que aun pagando utópicas tasas de interés, las más altas del mundo descontada la inflación.

Colombia, aplicó un programa de metas de inflación el cual tardó 10 años para estabilizarla del 30% anual al 5%. Y un nivel de gasto aún cercano al 30% del PIB. El crecimiento económico, sostenido desde 2009 acompañó al gradualismo monetario del programa de metas.

Será que adoptaron un programa de metas de inflación “creíbles” y evitaron una sobredosis de la medicina más amarga llamada tasas de interés?

Si uno no busca el dato y lo analiza, la basura termina debajo de alfombra.

“Gracias a la renta, que me ha dado tanto.....”

Enero 2018