

Fabricar reservas emitiendo deuda

Fabricar “reservas internacionales” por la vía financiera dejó un tendal. La economía real se esfuma, la tasa de interés la ahoga y en el camino se perdió el 15% de las reservas que se quisieron manufacturar con papel picado y son solo más deuda.

By Robert Plant-A

Hace menos de 10 días que se renovó la mayor parte de las Lebac con tasas entre el 38 y 40%. Y por si fuera poco el mismo día Finanzas colocó un bono del tesoro en pesos por \$73.249M. Para para no obstruir la compulsiva inercia del endeudamiento previamente se había anunciado que comenzaban las negociaciones con el FMI. Es más deuda para pagar la nueva deuda.

La herencia era una macro muy desgastada que **se fue en 2015 con crecimiento positivo y muy bajo endeudamiento**. Ingresando en el tercer año la nueva gestión atraviesa una gran crisis financiera. El saldo es más inflación, más recesión, mucho más endeudamiento y una inestabilidad macroeconómica pocas veces vista por su inusitada velocidad y desconfianza de los mercados.

Un título del jueves del Cronista, no hacen más que “enfaticar” las predicciones del ministro de hacienda: **habrá más inflación** (ya hay pronósticos privados que superan al 25% de inflación de 2017).

Además anuncian desde el gobierno una **caída de la actividad por algunos trimestres**. Léase lo que resta del año. Como no va a ser así cuando las empresas están entregando cheques propios con descuentos del 50 al 70% por plazos de 30-60-90 días.

El vicepresidente del Central, Lucas Llach habló de **una conquista social enorme** el pasado 15 de mayo, después de la renovación de las Lebac. Mejor ponerlo en sus propias palabras:

“Conquista social enorme: primera vez en 208 años de vida independiente en que tendremos una corrección de TCR ante un shock internacional (más fuerte en Arg por su vulnerabilidad fiscal/externa) sin control de capitales y sin cambio de régimen”. Lucas Llach twitter 16 may. 2018

El presidente del Central informó recientemente que las Lebac le permitieron aumentar las reservas USD 44.000 en 2 años¹. **Omitió el resultado: una gran crisis financiera y cambiaria.**

Esto quiere decir que el banco central emitió ingente cantidad de pesos para obtener divisas y los esterilizó (o quitó del circulante) vía la aspiradora de sus propias letras. Como la economía real registró en 2017 un déficit de la cuenta corriente, se optó por “fabricarlas” con deuda de muy corto plazo y altamente remunerada.

En los 31 meses de gestión el tipo de cambio nominal se devaluó 155% desde \$9,80 por dólar hasta \$25. El endeudamiento en términos del PIB se duplicó, del 30% al 60% y los intereses pagados por la deuda pública en 2017 representaron el 2,2% del PIB. El desequilibrio de la cuenta corriente del balance de pagos fue el mayor de la historia del 5% del producto y la inflación acumulada 92,5%.

En la visión más ortodoxa de la economía todo se soluciona si desaparece el déficit fiscal y las necesidades de financiamiento. Curiosamente las economías más desarrolladas del mundo tampoco son superavitarias, su endeudamiento es mayor que

¹ 35 congreso del IAEF

el nuestro en términos del PIB, promedio 100% (si bien con otra historia de cumplimientos), y viven apalancados por la ingeniería financiera internacional.

El caso más ríspido se da entre USA, la primera potencia del mundo que se vale del ahorro de China, un gran demandante de su deuda. El primero es muy desarrollado y apalancado, el segundo es emergente con alto superávit comercial y no para de exportar electrónica. Uno es capitalista desde su inicio y el otro todavía socialista. **En ambos casos el crecimiento es líder de sus políticas económicas.**

En Argentina se sacrificó el objetivo del crecimiento económico con la excusa de reducir el déficit fiscal y la inflación. El déficit financiero sigue intacto y la inflación peor. La economía real ya no tiene capacidad de repago. ***Esto es lisa y llanamente una gran crisis financiera por inducida por un programa financiero insostenible.***

Un trabajo del Ministerio de Economía de 2012², identifica las causas y consecuencias de las 6 devaluaciones desde 1958 a 2002. Los especialistas E. Bertuccio, JM Telechea y P Wahren, explican que en ambos períodos la causa originaria fue diferente, en las primeras por desequilibrios comerciales y en las otras por crisis financieras. La insuficiencia de divisas fue un factor común. ***Y las consecuencias de la devaluación fueron similares: caída del salario real, disminución de la actividad económica y suba del desempleo.***

24/05/18

² "Crisis de divisas y devaluación en Argentina: una perspectiva histórica"