

Argentina: El riesgo país es el matrimonio

Por Roberto Cachanosky



Viendo los números fiscales de 2009 y proyectando los ingresos corrientes y gasto de 2010, es evidente que el Banco Central (BCRA) es el gran botín de guerra que le quedaba al matrimonio para sostener un gasto público que alcanzó niveles inabastables con recursos genuinos. Un solo dato para advertir el desmanejo fiscal del Gobierno y los artilugios a los que tiene que recurrir para mostrar números fiscales artificialmente no tan dramáticos. En diciembre pasado, dentro de los ingresos corrientes, el rubro impuestos sumó \$ 14.864 millones. El rubro otros, que normalmente aporta unos \$ 1.000 millones mensuales, registró un ingreso de \$ 14.171 millones. Dicho en otros términos, tuvieron que inventar ingresos extraordinarios como la transferencia de DEGs al Tesoro y ganancias del sistema previsional por un monto casi igual a los ingresos impositivos para esconder un gigantesco déficit fiscal incluyéndolos dentro de los ingresos corrientes. Es decir, como si el FMI nos fuera a dar todos los meses US\$ 2500 millones de DEGs o la Anses fuera a tener una utilidad de \$ 7500 millones todos los meses. Por otro lado, cuando uno mira los adelantos transitorios del BCRA al Tesoro también advierte un crecimiento importante a lo largo de 2009 y enero de 2010, lo cual indica que **el stock de ahorros que tenía la gente en las AFJP y el Gobierno se los confiscó, ya se agotó o está cerca de agotarse.**



Considerando que el matrimonio es gastador serial de recursos ajenos y, teniendo en cuenta que ante la debacle de su imagen lo único que le queda de cara a 2011 es generar una fiesta de gasto público y consumo, es fácil advertir que en el curso de este año tendremos, muy seguramente, otra estampida de gasto público que será financiada haciendo artilugios contables en el BCRA. Digamos que **el BCRA está en vías de transformarse en otro INDEC para acomodar los números de manera tal de ampliar el límite de financiamiento que puede darle el Central al Tesoro.**

El dilema del matrimonio es que para impulsar esta fiesta de consumo y gasto público tendrá que usar las reservas del Central porque no quedan muchos más activos líquidos disponibles en el país para que el Gobierno se los apropie. Pero el punto es que las jubilaciones, los sueldos de los empleados del Estado, el pago a los contratistas, etc. se tienen que hacer en pesos, por lo tanto, las reservas que pretenden manotear deberán ser transformadas en pesos. ¿Cómo las van a transformar en pesos? Mediante emisión monetaria. Si bajo la gestión de Martín Redrado la política monetaria fue horrorosa y la inflación alcanzó niveles que superaron el 20% anual, es de imaginar que de aquí en más sea más horrible por dos razones. Dadas las escasas chances que tiene el matrimonio de renovar su mandato en 2011, se juegan a todo o nada. Hacen la fiesta de consumo a riesgo de generar una espiral inflacionaria más aguda apostando a que la gente festejará la reactivación artificial o, si no lo logran, le dejan al próximo gobierno un caos fenomenal. El mensaje a la sociedad sería: si no me apoyan y me dejan caer al precipicio político a pesar de la fiesta de gasto, me abrazo a la Argentina y me tiro con ella al vacío.

Claro que el argumento que esgrime Cristina Fernández es que el Fondo del Bicentenario es para arreglar la deuda y hacer bajar el riesgo país. Sobre este punto ha insistido mucho en los últimos días como argumento de “venta” para hacerse de unas reservas excedentes que no existen. El argumento de venta del Gobierno es: si uso las reservas para arreglar la deuda, de esta forma el Gobierno y los privados van a tener acceso a financiamiento más barato. Con el financiamiento más barato el Estado podrá gastar más a tasas menores y el sector privado invertir porque baja el riesgo país.

En rigor el riesgo país no podemos medirlo por la diferencia entre un bono argentino y otro americano de igual maduración. El riesgo argentino es el matrimonio con sus primitivas medidas económicas. Es la ausencia de respeto por los derechos de propiedad, la arbitrariedad de las medidas e imprevisibilidad en las reglas de juego lo que hace que nadie quiera poner un dólar en la Argentina, salvo Néstor Kirchner que compra dólares para, según dice, comprar hoteles cuando todos fugan sus capitales. En definitiva, el riesgo país poco tiene que ver con la cotización de los bonos y mucho con la forma de manejar la economía y las instituciones, más allá del negocio puntual que puedan hacer los tenedores de bonos si el gobierno logra manotear las reservas. Puesto en otros términos, que el Gobierno use las reservas para pagar deuda no quiere decir que las reglas de juego que imperan en la Argentina sean las indicadas para que alguien tome créditos para hundirlo en una inversión de la cual no sabe si lo dejarán exportar, vender al precio que quiere o le aplicarán un impuesto especial en nombre de la justicia social.

¿Podrá el Gobierno acceder a créditos más baratos? Es posible que arreglando el tema de la deuda consiga algo de financiamiento porque el mercado internacional está líquido y siempre habrá alguien que compre bonos argentinos como quien juega a pleno algunas fichas en el casino. No obstante **basta con ver la inconsistencia fiscal de corto y mediano plazo para advertir que comprar un bono de la Argentina implica comprar un bono de un insolvente que está recurriendo a los últimos cartuchos que le quedan**, es decir apropiarse del BCRA para hacer más flexibles los límites de financiamiento al tesoro. Lo apruebe el Congreso por ley o mediante la contabilidad creativa que se ha usado hasta ahora, pero potenciándola.

Viendo los números fiscales y la proyección de los mismos, queda bastante claro que estamos frente a los siguientes escenarios: a) una inflación desbordada en 2010 con las implicancias que ello tiene para los sectores de menores ingresos, b) una inflación no tan desbordada pero con serios riesgos para los depósitos en pesos, dado que no deberíamos descartar una colocación compulsiva de bonos a las entidades financieras. Es decir, una apropiación indirecta de los ahorros de la gente vía bonos o c) una mezcla de las dos anteriores.

Hasta ahora, el Gobierno había quedado atrapado en la ideología de los setenta. Ahora, al avanzar decididamente sobre el BCRA, extiende su ideología a los 80. La que se conoce como la década perdida.

Fuente: La Nación, 04/02/10.

