

## La economía en el infierno del FMI

Por: [Esteban Mercatante](#)

Globalizacion, 09 de abril 2019

[La Izquierda Diario](#) 7 April, 2019

Región: [América Latina, Caribe](#)

Tema: [Economía](#), [Finanzas internacionales](#)

*Como se esperaba, el viernes el FMI aprobó el nuevo giro de dólares del acuerdo stand by iniciado en junio y revisado en septiembre del año pasado. Lo hizo sin dejar de advertir lo “decepcionantes” que resultaron los niveles de inflación registrados en enero y febrero (que volverán a ser altos en marzo y abril, y algunos análisis anticipan que probablemente también en mayo y junio), y señalar que “a la luz de un nivel inferior al esperado del ingreso tributario en el primer bimestre del año”, será “crítico actuar continuamente con prudencia en la ejecución de los planes de gasto y tomar otras medidas para incrementar los ingresos fiscales a fin de que la posición fiscal de 2019 llegue al balance primario”. El Fondo pide menos gasto, es decir, que el gobierno profundice los recortes que ya viene aplicando en línea con el presupuesto del “déficit cero”.*

### Todo para pasar el invierno

Más allá de las esperables advertencias, el visto bueno pone al gobierno más cerca de lo que más ansía, que es iniciar las subastas de dólares que habilitó el organismo (por USD 60 millones diarios). Con eso, más los esperados dólares de las exportaciones de maíz, soja, y lo que resta de trigo, el gobierno espera construir un puente de dólares para mantener la cotización del billete verde bajo control durante unos meses, recreando la sensación de estabilidad que se vivió durante algunos meses, hasta que en febrero de este año se conocieron los datos de inflación de enero y se esfumó el efímero [“veranito financiero”](#).

Al gobierno de Macri, el FMI lo aprieta pero no lo ahorca (todavía al menos). Le impuso una amplia banda cambiaria en la cual el Banco Central (BCRA) no puede intervenir en la cotización de la divisa, dejando que flote libremente. Hoy los valores de la banda son \$ 39,57 y \$ 51,22, una brecha de 30 % entre el nivel inferior y el superior. Es decir, que el valor del dólar en el mercado mayorista tendría que subir \$ 7,32 desde su actual nivel (\$ 43,90) para que el BCRA pueda salir a vender dólares. Una depreciación adicional de 16 %, algo que el gobierno quiere evitar a toda costa. Pero al mismo tiempo que le impuso estas condiciones, que obligan a la entidad que preside Guido Sandleris a observar cómo el valor del dólar toma vuelo sin poder vender ni un solo billete, el FMI dio luz verde para que sea el Tesoro quien venda dólares. Podrá hacerlo en dosis homeopáticas (los USD 60 millones son un 10 % del volumen que se opera en los días más tranquilos) y con condiciones conocidas de antemano por los operadores del mercado, lo cual resta posibilidad de manejar esas liquidaciones con alguna discrecionalidad para sorprender al mercado. Es lo mejor que pudo conseguir Macri, considerando que Lagarde y su staff son partidarios de una libre flotación del tipo de cambio.

El único y pírrico logro que tenía para mostrar lo que queda del “mejor equipo de los últimos 50 años” después de la tormenta financiera que atravesó el año pasado, era una cotización del dólar relativamente estabilizada. Así lo estuvo entre octubre y febrero. A tal punto fue así que durante algunas semanas, a comienzos de 2019, el BCRA se dio el lujo de comprar dólares., porque la cotización había perforado el piso de la zona de no intervención. Así, hasta aumentaron modestamente las reservas.

Pero esa efímera estabilidad es historia antigua. En dos meses el dólar subió 17 %; con esta suba se corta el negocio que contribuyó a estos meses de calma, que es la apuesta a la bicicleta financiera. La clave de este negocio es que los rendimientos le ganen a la cotización del dólar. Un tipo de cambio relativamente estabilizado, y tasas de interés en niveles siderales, son los dos ingredientes de este cocktail explosivo. Con el BCRA pagando arriba de 70 % anual por las Letras de Liquidez (Leliq) cuando asumió Sandleris al frente de la entidad en los primeros días de octubre en reemplazo de Luis Caputo (quien apenas tres meses antes había sustituido a Federico Sturzenegger), sumado a la salvaje contracción monetaria, a fines de 2018 la cotización del dólar había alcanzado algunos meses de estabilidad. Claro, esto ocurrió solo después de que la megadevaluación había hecho el “trabajo sucio” de poner el valor del dólar altísimo, y de que una fuga de capitales de casi USD 30.000 millones en un año redujo notablemente los fondos disponibles para seguir comprando billetes verdes. Pero ahora, aunque por estos días la tasa está nuevamente cerca de 70 %, eso se está mostrando insuficiente para atraer a los especuladores. Es que aun con esos niveles que paga el BCRA alimentar los negocios de los bancos (que a su vez aumentan sus tasas para atraer ahorristas a los depósitos a plazo fijo), el dólar le gana a la tasa, por afano.

Las tasas no alcanzan para controlar al dólar, pero si el BCRA intenta bajarlas un poco como hizo a finales de esta semana, alimenta todavía más la suba del dólar. En conclusión, el costo financiero en niveles cercanos al 70 % llegó para quedarse. Es el precio que imponen las restricciones del FMI para actuar sobre el dólar de manera directa y la total liberalización y desregulación financiera que aplicó Macri desde que asumió. Bajo estas condiciones, el BCRA es un rehén (voluntario) de los bancos, que cada vez más tienen al BCRA como “cliente” casi exclusivo: prestarle a este adquiriendo Leliq que se renuevan cada 7 días se convierte en un jugoso negocio (con tasas que hoy son casi del 100 % anual acumulativo) que crece en detrimento de los créditos al sector privado. Para asegurar el florecimiento de ese próspero negocio, Sandleris habilitó hace unas semanas la posibilidad de que los bancos tengan Leliq por hasta el 100 % de sus depósitos. ¿Qué costo tiene esto? Alimentar un déficit cuasi fiscal (llamado así porque es el que genera al BCRA la política monetaria, a diferencia del déficit fiscal que es aquel en el que incurre el Tesoro) por USD 20.000 millones de dólares en un año. Estamos hablando de 5 % del producto bruto (PBI). Si sumamos el déficit que tendrá el Tesoro por pagar la deuda, y el del BCRA, llegamos a la friolera de 8 % del PBI. El “déficit cero” encubre este desfalco que produce la política económica con la única meta de generar una sensación de estabilidad por algunos meses (y de paso generar una formidable transferencia de riqueza hacia los sectores más concentrados en detrimento del pueblo trabajador). Pero esta ansiada estabilidad no se estaría consiguiendo.

Al mismo tiempo, si bien esta desbocada emisión de Leliq genera un formidable negocio para los bancos en lo inmediato, genera una bola de nieve de resultado incierto. “Si yo te debo \$ 10.000, yo tengo un problema; pero si te debo \$ 1.000.000, el problema es tuyo”, dice un conocido refrán. Los bancos tienen como deudor cada vez más importante a un

BCRA que, como ocurrió hasta el año pasado con la “bomba de las Lebac”, deteriora su balance al ritmo de la emisión de Leliq, ya que tiene más pasivos contra los mismos activos. Las únicas maneras para resolver esta encrucijada para el BCRA son una nueva devaluación acelerada como la del año pasado que reduzca el valor en dólares de sus pasivos, o un canje compulsivo de los títulos en manos de los bancos por algún bono, lo que también podría alcanzar a los depósitos como ocurrió en 1989 con el plan Bonex, alternativa que hace semanas volvió a circular con fuerza entre los analistas. Ante esta perspectiva, no sorprende que se registre una salida de ahorristas de depósitos en pesos, aunque todavía sin alcanzar niveles alarmantes (USD 1.300 millones en el último mes).

Apretar las clavijas para ganar tiempo, que es lo intenta hacer el BCRA, promete producir nuevos efectos explosivos, en tiempos que se acortarán cada vez más mientras sigan las tasas actuales.

### **La “pesada herencia”... (que no es solo) de Macri**

El visto bueno del FMI, el empeño por alcanzar el déficit cero y las proyecciones optimistas sobre el programa financiero que dio a conocer Macri en la última semana no tienen ningún efecto en el riesgo país, que el viernes subió 2 % para cerrar en 782 puntos.

La creciente debilidad política de Macri y la incapacidad de su gobierno para calmar al dólar no ayudan, pero lo que determina el alto costo son las sombrías perspectivas que afrontará la Argentina con la pesada herencia de Macri. El próximo mandato presidencial afrontará vencimientos de deuda por USD 40.000 millones de promedio al año, según dio a conocer la última semana la Secretaría de Finanzas. Estos cálculos provisionales podrían crecer con los nuevos desembolsos del FMI, que no están aun enteramente contemplados.

Esto es el resultado del “endeudamiento serial” con el que, junto a la bicicleta financiera, el gobierno de Macri apuntó desde el día uno de su gobierno a asegurar la disponibilidad de dólares para compensar los que la economía argentina pierde de manera crónica. Esta pérdida se debe a las remesas de utilidades de empresas imperialistas, la desarticulación de la estructura productiva que exige elevadas importaciones en todas las ramas, los intereses de la propia deuda y la fuga de capitales (que suma la friolera de USD 64.000 millones desde que asumió Macri). En todas estas cuestiones Cambiemos actuó agravando los desequilibrios.

Pero los mismos, que responden al carácter dependiente y atrasado de la economía argentina, también se mantuvieron inalterados durante los años de gobiernos kirchneristas, aunque se afirmaba que estaba teniendo lugar un “cambio estructural”. El mismo no se verificó ni en la extranjerización de la estructura productiva (con las consecuencias que esto tiene en giros de utilidades al exterior), ni en la fuerte dependencia de insumos importados, que por el contrario fue favorecida al privilegiar verdaderas “armaduras” entre los principales sectores a estimular productivamente. Tampoco se verificó en el dominio imperialista de un sector estratégico como el energético, en el que el déficit se generó durante los mandatos de Cristina Fernández; recién en 2012 se percataron de que Repsol era una empresa vaciadora (aunque el descalabro en la producción de petróleo y gas era visible hace años y había llevado al déficit energético) y “recompró” YPF... para asociarse con Chevron y otros “buitres” petroleros y desarrollar el fracking. Si a esto agregamos los “pagos seriales” de deuda entre 2005 y 2015 que rondaron los USD 210.000 millones como expresó varias veces la ex presidenta (e insumieron dólares contantes y sonantes del BCRA por USD 55.000 millones netos solo considerando los pagos de intereses), se completa el

cuadro que explica el faltante de dólares que pavimentó el camino para el endeudamiento serial retomado por Macri, que le permitió crear jugosos beneficios en los sectores de las finanzas por pago de intereses.

Los desembolsos de los próximos cuatro años equivalen a más de 10 % del PBI cada año, y al 60 % de las exportaciones anuales de bienes. Aun con las proyecciones de superávit y los aportes del FMI, el horizonte sigue siendo el de una deuda impagable. La presencia del FMI apunta a que el país siga haciendo hasta lo imposible para pagar con el “hambre y la sed”. Pero ni aun así resulta creíble que el país escape a una nueva reestructuración de deuda, programada en el mejor de los casos, por la vía del default en el peor.

## **Todavía más al Fondo**

Ante este panorama, en los últimos días circuló la versión de que el enviado del FMI en la Argentina, Trevor Alleyne, habría explicitado lo que hace tiempo circula como versión, que es la posibilidad de que el FMI dé más tiempo a la Argentina para que devuelva el generoso préstamo otorgado a Macri. Sería a través de lo que se conoce como Programa de Facilidades Extendidas (EFF según sus siglas en inglés), que según habría declarado Alleyne “conlleva poco dinero adicional por encima del otorgado por el stand by pero sí otorgan un plazo significativamente mayor en la reestructuración de los pagos con la deuda del FMI”. Un plazo de hasta 10 años. El precio, porque todo lo tiene cuando se trata del FMI, es agregar a las estrictas metas fiscales que ya tiene el país, la introducción de “reformas estructurales de mediano plazo”.

No es una novedad, es lo mismo que ha hecho el FMI cada vez que “asistió” financieramente a la Argentina. Como recuerda [Noemí Brenta](#), quien estudió en detalle las relaciones entre la Argentina y el FMI, “entre 1982 y 2004 la Argentina estuvo prácticamente en todo momento con acuerdos con el organismo. Ningún otro país de ingresos medios estuvo tanto”. Los préstamos tuvieron numerosas extensiones de plazos, y en cada caso fueron apareciendo nuevas exigencias en todos los ámbitos de la política económica: flexibilización laboral, privatizaciones, creación de las AFJP, apertura económica, desregulación financiera. Todo con el argumento de “modernizar” y hacer “sustentables” las finanzas del Estado. Es decir, los préstamos son un caballo de Troya para la introducción de una política de ataque a la clase trabajadora y el pueblo pobre, en beneficio de los acreedores y de los grandes empresarios.

Que eso es parte del plan, lo adelanta el comunicado emitido el viernes por el organismo, al anunciar la aprobación del nuevo giro de fondos. Allí manifiesta que las “reformas del lado de la oferta son esenciales para lograr un crecimiento vigoroso [...] Las prioridades incluyen esfuerzos adicionales por crear un sistema tributario menos distorsivo, promover una mayor competencia en los mercados internos de productos, eliminar las barreras al comercio internacional y a la inversión extranjera...”. Todavía no aparecen con nombre y apellido exigencias como una nueva reforma previsional, pero considerando las recomendaciones propuestas hace unos meses en el seminario organizado por el FMI en Tokio con el título “El futuro del ahorro: el rol del diseño del sistema de pensiones en un mundo que envejece”, no es difícil adivinar por dónde vendrán las indicaciones del organismo para que el Tesoro pueda lograr en 2020 y los años siguientes al ahorro adicional que le exigirán las metas de superávit primario.

La presencia que mantendrá el FMI quienquiera sea que gane, significa que, independientemente de que Macri siga en el gobierno o no, solo puede esperarse en el

próximo mandato lo que este prometió en una charla con el escritor Mario Vargas Llosa hace 10 días: ir “en la misma dirección, pero más rápido”. Podemos imaginarnos lo que significa si todavía no se cumplió un año desde la tormenta financiera de 2018 y la llegada del FMI, y ya son nefastos los impactos en materia de actividad económica (que terminará el gobierno de Macri con tres años de cuatro en recesión), desempleo (que se acerca al 10 %), pobreza (35,9 % en el cuarto trimestre), y un largo etc.

No tiene ningún sustento el planteo de que es posible “renegociar” con el Fondo otra cosa que no sea cómo profundizar el ajuste. Quienes enuncian esa perspectiva como posible se están preparando para seguir los lineamientos de la política económica definida en Washington. Para terminar con la política del ajuste permanente, que ni quiera está logrando sus mínimos objetivos de estabilizar la macroeconomía y mostrar un sendero creíble para los pagos de deuda, lo que se impone es rechazar el acuerdo con el FMI y romper con este organismo que es parte de la gestión global de los intereses del capital imperialista. Esta perspectiva aparece como un salto al vacío para los grandes empresarios, integrados como nunca en las redes de la economía mundial de las que participan de manera subordinada. Por eso, quienes aspiran a continuar con la gestión del capitalismo argentino, atrasado y dependiente, no pueden más que afirmar que [“no podés romper con el Fondo”, como viene haciendo Axel Kicillof](#). Por el contrario, si de lo que se trata es de avanzar [en una serie de medidas](#) para que la crisis no la paguemos esta vez los trabajadores, empezando por el no pago de toda la deuda fraudulenta, la nacionalización de la banca y el monopolio estatal del comercio exterior, romper con este organismo es el punto de partida inevitable. Esta es hoy la línea divisoria entre terminar con el ajuste o profundizarlo.

**Esteban Mercatante**

La fuente original de este artículo es [La Izquierda Diario](#)

Derechos de autor © [Esteban Mercatante](#), [La Izquierda Diario](#), 2019

[Comentario sobre artículos de Globalización en nuestra página de Facebook](#)  
[Conviértase en miembro de Globalización](#)

Artículos de: [Esteban Mercatante](#)

**Disclaimer:** The contents of this article are of sole responsibility of the author(s). The Centre for Research on Globalization will not be responsible for any inaccurate or incorrect statement in this article. The Center of Research on Globalization grants permission to cross-post original Global Research articles on community internet sites as long as the text & title are not modified. The source and the author's copyright must be displayed. For publication of Global Research articles in print or other forms including commercial internet sites, contact: [publications@globalresearch.ca](mailto:publications@globalresearch.ca)

[www.globalresearch.ca](http://www.globalresearch.ca) contains copyrighted material the use of which has not always been specifically authorized by the copyright owner. We are making such material available to our readers under the provisions of "fair use" in an effort to advance a better understanding of political, economic and social issues. The material on this site is distributed without profit to those who have expressed a prior interest in receiving it for research and educational purposes. If you wish to use copyrighted material for purposes other than "fair use" you must request permission from the copyright owner.

For media inquiries: [publications@globalresearch.ca](mailto:publications@globalresearch.ca)