

LA NACION

Buenos Aires, jueves 19 de marzo de 2015

Auditado por sus normas, el Banco Central estaría quebrado

Por Agustín Monteverde

Para La Nación

Distorsiones de precios, crisis energética, atraso cambiario y deuda dolarizada son algunas perlas del collar explosivo que el kirchnerismo legará a la próxima administración. Por su rol clave y potencial de daño, el Banco Central ocupa un lugar de privilegio en ese entramado de bombas de relojería.

Por un lado está la pérdida de reservas internacionales, no reflejada por la fraguada contabilidad oficial. Así como desde 2008 denunciábamos el fraude en los índices oficiales de crecimiento, cuando nadie se atrevía a contradecirlos, ese mismo año alertamos que las reservas efectivas eran inferiores a las divulgadas por el BCRA. Ese saldo bruto incorpora una serie de partidas que por ser deuda de corto plazo no están a libre disposición del Central. Nuestra alerta fue recogido por bancos internacionales y por La Nación. El BCRA –gestión Redrado- nos intimó a callarnos. Con el tiempo, el maquillaje devino en flagrante simulación y el universo profesional adoptó nuestra posición. Hoy las reservas efectivas son, en el mejor de los casos, un tercio de las informadas.

Otra cuestión, es el hundimiento patrimonial que ha sufrido el Central. Si se tratase de una institución controlada por su propia Superintendencia de Entidades, se habría dispuesto hace rato su liquidación. Su pasivo excede largamente el valor de los activos realizables. Está quebrado y no ha sido de súbito. En una columna en La Nación ("El riesgo del vaciamiento") del 14 de enero de 2010, advertimos expresamente sobre el proceso que se había iniciado. Ahora, dos tercios de los activos son deuda del Tesoro: la mayor parte son pagarés a diez años, no negociables; el resto son "adelantos" a un año. El deudor es un manifiesto insolvente -su gasto anual es 26 % más alto que sus ingresos- y sus proyecciones de caja no contemplan la devolución de esos fondos. Descontar ese incobrable arroja un rojo patrimonial de \$ 609000 millones.

Un tercer detonante reside en el pasivo contraído por el BCRA para esterilizar parte de la emisión monetaria que impone el crecimiento feroz del déficit fiscal. Suma \$ 285000 millones y sus intereses anuales

superan \$ 85000 millones, 20 % más que los que erogó el Tesoro por la deuda soberana en 2014.

Consecuencias

El insuficiente nivel de reservas y una base monetaria que no para de crecer (para financiar, a su vez, un gasto desbocado) indican que el Central carece de poder de fuego para controlar una corrida en valores siquiera similares a los del mercado marginal, con el consiguiente riesgo para el sistema bancario. En lo inmediato, la falta de reservas acarrea recesión y desabastecimiento.

Por otro lado, la creciente masa de pasivos financieros nos está empujando nuevamente al abismo del déficit cuasifiscal. En la medida que esta deuda crezca en relación a la base monetaria, los acreedores reclamarán mayor tasa de interés para mantener sus colocaciones. Los intereses hacen crecer la deuda aunque no se esterilice un solo peso. Y atender toda necesidad de liquidez del sistema bancario —principal acreedor— obligaría a monetizarla. La base monetaria comenzaría entonces a expandirse en forma autónoma, más allá de lo que ocurra con el déficit fiscal. Una vez ingresados en esa fase, nos encontraríamos a las puertas de un nuevo round hiperinflacionario. En una etapa avanzada, la normalización del sistema bancario podría requerir una reestructuración de los depósitos -estilo plan BONEX- ante la imposibilidad de devolver a las entidades lo que prestaron al BCRA.

Párrafo aparte merece la defraudación -así la consideramos- que viene efectuándose con las pretendidas "ganancias" del BCRA, argucia enderezada a eludir los márgenes legales de asistencia al gobierno. El Central es la única entidad en el mundo que distribuye ganancias por incumplir su misión. El grueso de ellas surge de revaluar activos en moneda extranjera por la pérdida de valor del peso, que es misión del Central evitar. Pero el desquicio no acaba ahí. Como tal "ganancia" es sólo de capital, para realizarla habría que vender el banco. Para sortear ese obstáculo el Central recurre a un truco adicional: emite los pesos correspondientes, violando el espíritu del régimen monetario consagrado por la ley. Esa emisión provocará una nueva desvalorización del peso que, a su vez, proveerá la posibilidad de una nueva distribución de "ganancias". Así, ad infinitum.

La creatividad no se agota aquí. También contabiliza "ganancias" por la revaluación de las letras a 10 años del Tesoro, contrapartida de las reservas que éste tomó y gastó. Esto quiere decir, que el Central gira al Tesoro "utilidades" que nunca percibió y que es el Tesoro quien adeuda abonarlas. En la contabilidad K, las pérdidas del Tesoro (intereses y ajustes devengados por deuda) se transforman por arte de magia en "ganancias" percibidas. Sí, leyó bien.

Son los lujos de gastar sin medida, tomar préstamos y disfrutar de la máquina de hacer dinero. Aunque confundir billetes y deuda con riqueza nos deje pobres, sin crédito ni moneda.