

El Banco Central deberá emitir 1 billón de pesos por mes para pagar su propia deuda

21/04/2023



La decisión del Banco Central de subir la tasa de interés 3 puntos porcentuales tanto para los plazos fijos como para los pagos de Leliqs y pases cosechó fuertes críticas en el mercado, consideraron el ajuste “simbólico” y apuntaron que con la medida, la entidad que preside Miguel Pesce se queda a mitad de camino y obliga a pagar altos costos sin capturar los “beneficios” en términos de posible impacto en la plaza financiera. El razonamiento es más que sencillo: el nivel de inflación de 7,7% anunciado hace una semana por el INDEC para marzo, que se espera suba aún más en abril, le gana a la tasa de interés, aun con la última suba dispuesta. En términos reales, el rendimiento mensual de un plazo fijo es negativo respecto a la evolución de los precios en el supermercado.

Con el retoque de 300 puntos básicos que comienza a regir hoy, los ahorros a 30 días de plazo rinden 6,75% mensual contra una inflación que se ubica un punto por encima. Poco tentador a la hora de evitar que, en jornadas de plena suba del dólar libre, los pesos busquen refugio en el dólar.

En contrapartida, aunque desde esa perspectiva la magnitud de la suba de la tasa de interés sea insuficiente, es más que significativa a la hora de pagar los costos. Es que el aumento dispuesto ayer lleva hasta el billón de pesos por mes el pago total de la deuda del Banco Central. Esos cálculos, realizados por economistas privados en base al stock de Leliqs y Pases, implica que para agosto, la base monetaria actual habrá duplicado su tamaño. En términos de precios, eso es equivalente a más inflación y no menos, el objetivo, en teoría, prioritario.

“Tras el dato de inflación del 7,7% mensual de marzo, el Banco Central dispuso nuevamente un simbólico aumento de la tasa. Creemos que la medida no tendrá fuerte impacto en el control de precios, sino que está más apuntada a disminuir la presión cambiaria” opinó Rodolfo Leonel Fernani, portfolio manager de Adcap Asset Management, quien agregó que esa decisión se da en el marco del acuerdo con el FMI, que exige en cada revisión tasas reales positivas aunque las actuales, para Fernani, simplemente se acercan “a tasas reales más neutrales”.

También desde el Grupo Invertir en Bolsa (IEB) advirtieron que **“la tasa sigue siendo negativa en términos reales”** al tiempo que la suba en el pago de intereses sobre el stock de pasivos remunerados, que hoy totalizan \$12 billones, implicará que el BCRA deberá emitir \$1 billón por mes para hacer frente a esos pagos. “La tasa de interés tan alta genera una necesidad gigantesca de emisión y eso acelerará la carrera de la nominalidad y, probablemente, vayamos hacia más inflación”, sostuvieron desde IEB.

De hecho, a pesar de la suba de 40 puntos porcentuales en la

tasa de interés desde junio del año pasado, la inflación pasó de un régimen de 4% a 7% mensual.

A ese nivel de emisión monetaria que significará la suba de tasas, se debería agregar, en caso de que finalmente el dólar soja 3 alcance el nivel de liquidación esperado por el Gobierno, de USD 5.000 millones, otros \$1,6 billones, lo cual, sería una fuente adicional de presión sobre el índice de inflación de los próximos dos meses.

A ese ritmo, calculan los analistas, la base monetaria se duplica en cuatro meses. Es decir, para cuando ocurran las PASO, en la economía podría faltar cualquier cosa menos pesos.

La velocidad y volumen de los pagos mensuales por la deuda del Banco Central impacta si se compara con lo que ocurría hace dos años atrás cuando, con una tasa de 35% anual, el BCRA se veía obligado a emitir \$100.000 millones por mes para pagar los intereses de las Leliqs. En ese momento, el stock de Leliq alcanzaba los \$1,475 billón y el de pases pasivos a \$2,063 millones.

Fuente: Infobae