

La maniobra contable del Gobierno en medio de la crisis: podrá gastar los dólares extra del FMI para ayuda social y la campaña

18/09/2021



A última hora de anoche el Gobierno decidió reeditar un recurso ya aplicado por la gestión de Cristina Fernández de Kirchner en 2009, incorporar al presupuesto de este año los recursos por USD 4.334 millones que recientemente le había transferido el Fondo Monetario Internacional, de modo de poder aumentar el gasto en las próximas semanas sin incumplir la carta orgánica del Banco Central, como había planteado la vicepresidente en su carta pública del jueves, en la que criticó la gestión económica del Gobierno y la subejecución

del presupuesto.

A través del DNU 622 y con la firma de todos los miembros del “viejo” Gabinete, el Gobierno dispuso sumar los recursos de su aumentada “cuota” en el FMI de modo de poder eludir una restricción respecto a los “adelantos transitorios” que el Central le puede pasar a Tesorería y que no deben exceder la suma del 20% de la recaudación de los últimos 12 meses y el 12% de la Base Monetaria.PUBLICIDAD

Concretamente, **los primeros 5 artículos del DNU permiten “incorporar al cálculo de recursos corrientes” del actual presupuesto nada menos que \$ 422.174.000.000 (esto es, 422.174 millones de pesos)**, traducción a moneda local de los “Derechos Especiales de Giro” recientemente girados por el FMI por un monto equivalente a USD 4.334 millones.

“Dichos recursos serán destinados a financiar el Presupuesto General de la Administración Nacional”, dice el DNU, que además modifica una serie de planillas de gasto y autoriza **“al Órgano Responsable de la Coordinación de los Sistemas que integran la Administración Financiera del Sector Público Nacional a emitir letras denominadas en dólares estadounidenses por un monto de hasta DÓLARES ESTADOUNIDENSES CUATRO MIL TRESCIENTOS TREINTA Y CUATRO MILLONES (USD 4.334.000.000), a DIEZ (10) años de plazo, con amortización íntegra al vencimiento, precancelables total o parcialmente”.**

Esto es, un pagadios del Tesoro al BCRA, que podrá colocarlas “a la par” y, ahora sí, solo podrán aplicarse al pago de obligaciones con el FMI. “Pasó lo que se adelantó hace tiempo. Con fuentes de financiamiento monetario al Tesoro al límite de la CO (Carta Orgánica), los DEG se venden por pesos y luego se recuperan con una Letra Intransferible para pagar a FMI. Se usan 2 veces, como en 2009. Esto también vuelve”, notó el economista **Gabriel Caamaño** en la red social Twitter.

Martín Vauthier, de la consultora Anker (que encabeza el ex

titular del BCRA, **Luis Caputo**) explicó a Infobae que había 3 alternativas de uso de los DEGs transferidos por el Fondo. “El más deseable y virtuoso”, señaló, hubiera sido dejarlos depositados en el BCRA, para fortalecer su balance mejorando la relación entre sus pasivos en pesos y las reservas netas, “que son muy bajas”. De ese modo “se disminuiría la principal fragilidad macroeconómica actual, que es el desequilibrio monetario”, dijo el economista.


En cambio, el Gobierno decidió darle a los DEGs, en simultáneo, los otros dos usos posibles: el BCRA le compra los DEGs al Tesoro a cambio de emisión de pesos, con esos pesos el Tesoro puede gastar más, eludiendo la restricción de la Carta Orgánica del Banco Central, y le coloca a éste una letra intransferible con la cual el Central le paga al FMI”.

Más emisión, pero “neutral”

“En término de reservas netas esto termina siendo neutro, pero con mayor emisión monetaria”, concluyó Vauthier.

De este modo, **el Gobierno se libera velozmente las manos para aumentar el gasto e intentar revertir el resultado de las PASO.** Cabe recordar que un grupo de senadores kirchneristas había presionado públicamente a Economía para que los recursos transferidos por el Fondo se usen para combatir la recesión y los efectos de la pandemia, aunque luego Cristina Kirchner, en un acto “de unidad” del Gobierno, había enviado la señal hacia los mercados de que esos recursos debían destinarse a pagar dos vencimientos, de aproximadamente USD 1.900 millones cada uno, que la Argentina debe afrontar el 22 de septiembre y el 22 de diciembre, primeras cuotas de capital del crédito de cerca de USD 45.000 millones que el Fondo desembolsó a la Argentina entre 2018 y 2019, durante la gestión presidencial de **Mauricio Macri**. En término de reservas netas esto termina siendo neutro, pero con mayor emisión monetaria (Martín Vauthier)

De este modo, el Gobierno reedita una maniobra que usó el primer gobierno de Cristina Kirchner en 2009, cuando también recibió un giro excepcional por parte del FMI resultado de una ampliación del capital del organismo como respuesta a la crisis financiera global iniciada en 2008, para apuntalar a los países asociados. Aquella vez, la Argentina recibió unos USD 2.700 millones de parte del organismo como parte de esa inyección global de recursos.

Por otra parte, el Gobierno ya había empezado a disponer de parte de los fondos transferidos por el FMI.  Pase de papeles y dinero entre Economía y el BCRA para eludir restricciones que limitaban el radio de acción de la entidad que preside Miguel Pesce y permitir a Guzmán acelerar el gasto. como exigió Cristina

El truco contable

El mecanismo es el siguiente. Los DEGs son propiedad del Tesoro. A través del del decreto publicado hoy el Gobierno incorpora los USD 4.334 millones que le dio el Fondo a los recursos corrientes del presupuesto 2021. Contabilizados a su valor equivalente en pesos, unos \$422.174 millones, en el artículo 2 del decreto modifica el presupuesto de este año y asigna ese dinero a un fin: cancelar deuda del Tesoro con el Banco Central.

El anexo del decreto asigna esos \$422.000 millones a cancelar Adelantos Transitorios del Banco Central. Los adelantos transitorios son una suerte de préstamo del Banco Central al Tesoro que suponen un aumento de los pesos en circulación. Es una de las formas que tiene de operar “la maquinita” de imprimir pesos.

¿Por qué el Tesoro cancela deuda con el Banco Central? Según especialistas, porque la capacidad de la autoridad monetaria de seguir emitiendo dinero a través de adelantos transitorios estaba cerca de su límite.

La Carta Orgánica del Banco Central establece que no se puede conceder adelantos transitorios más allá del equivalente del 12% de la base monetaria y del 20% de la recaudación tributaria de los últimos doce meses. El aluvión de emisión monetaria de 2020 y 2021 había acercado ese límite, generando el riesgo de que la maquina dejara de funcionar e hiciera imposible financiar los gastos de este año y el que viene.

Pero ahí no se termina la maniobra de contabilidad creativa. Los artículos 3 y 4 del decreto publicado hoy además autorizan al Tesoro a colocarle al Banco Central deuda. Se trata de Letras Intransferibles, por el equivalente a USD 4.334 millones, el monto en dólares que giró el Fondo.

Entonces, por un lado Guzmán usa los DEG del Fondo para cancelar deuda con el Banco Central, y así permitirle seguir emitiendo pesos, y por el otro recupera esos mismos DEG al colocarle deuda a cambio de ellos. En un pase de manos de ida y vuelta le da los dólares del Fondo al Banco Central e inmediatamente se los saca.

Y colorín, colorado ...

El resultado es que el Central ahora tiene la capacidad de emitir \$422.000 millones extra para financiar al gasto y un nuevo papel de deuda en dólares en su balance, las Letras Intransferibles, que no tienen ningún valor de mercado ni se pueden transformar a dólares.

Y, para Guzmán, el dinero del Fondo se usó dos veces. Por un lado, permite contar con \$422.000 millones más para gasto. Al tiempo que usa esos mismos dólares para pagar los vencimientos con el propio FMI.

Consultadas por Infobae, fuentes oficiales no negaron que el dinero terminaría en gastos corrientes. Aseguraron que el dinero del Fondo es para cubrir necesidades de la pandemia, que para eso fueron emitidos originalmente por el FMI, y que ese es el sentido del decreto.

“El presupuesto 2022 incluye un aumento del impulso fiscal y del déficit primario en el último trimestre de 2021. El problema es que las fuentes de financiamiento lucen insuficientes para cubrir el incremento en el gasto. Los montos de dinero fresco que el Tesoro consigue en el mercado vienen muy por debajo de lo que se necesitaría para cerrar el gap de financiamiento. La emisión del BCRA también viene con problemas en un contexto que el Gobierno está muy cerca de agotar las utilidades disponibles y de llegar al límite de Adelantos Transitorios”, dijo **Juan Manuel Pazos** de TPCG.

“La solución que encontró el gobierno pasa por reciclar los DEG del FMI. Como esperábamos (y cómo se hizo en 2009), el decreto prepara el terreno para que el Tesoro primero le pase los DEG al BCRA a cambio de pesos para cubrir el aumento del gasto público y después los recupere para cumplir con los vencimientos con el FMI mediante la emisión de letras intransferibles”, explicó el especialista.

Fuente: Infobae