

Newsletter Gratuito para más de 80.000 suscriptores del Sector Agropecuario



Las leliq y las lebac, todo termina mal

Por Salvador Di Stefano

Las leliq y las lebac, todo termina mal

El gobierno de Mauricio Macri emitía lebac porque ingresaban muchos dólares. El corte de crédito y la sequía del año 2018 terminó con una mega devaluación y perdió el gobierno. Para la campaña 2020/21 hay pronósticos de sequía. El gobierno emite pesos y absorbe vía leliq, casi una historia similar con nombres diferentes, ¿adivina cómo termina?

En el año 2016 el gobierno de Mauricio Macri aplicó una política económica muy amigable para la inversión, en primer lugar, arregló la deuda en cesación de pagos, eliminó el cepo, realizó un blanqueo y muchos argentinos se ilusionaron con volver a invertir en el país.

El Banco Central, conducido por Federico Sturzenegger, se encontró con el problema de que ingresaban muchos dólares al país, y cuando estos se monetizaban, expandían la base monetaria. Un problema sin solución a la vista, sin embargo, se inventaron las lebac que eran letras a distintos plazos y en las que podía invertir el ahorrista. Esto le permitía al Banco Central absorber el dinero en pesos excedente, la tasa de interés era muy interesante, y con un dólar que estaba planchado dejaba interesantes rendimientos en moneda dura, lo que invitaba a invertir en la bicicleta, esto significaba cambiar dólares por pesos, invertir en lebac, y en algún tiempo volver a la moneda dura.

El reinado de Federico Sturzenegger duró hasta el 28 de diciembre de 2017, que fue cuando el gobierno de Mauricio Macri se suicida en público y desautoriza al presidente del Banco Central cambiando la política monetaria. El verdadero problema no era el Banco Central, era que el ministro de economía, tanto Alfonso Prat Gay como Nicolás Dujovne, con el consentimiento de Mauricio Macri y Marcos Peña

tenían un déficit fiscal enorme. Luego de esta conferencia, Federico Sturzenegger perdió poder en el Banco Central hasta que renunció el 14 de junio de 2018.

Las reservas, al 30 de diciembre de 2018, ascendían a U\$S 61.881 millones, el stock de lebac ascendía a U\$S 39.953 millones.

En la actualidad, el gobierno no logra seducir a nadie a nivel internacional y local. Las reservas están declinando y el déficit fiscal apremia en el marco de la pandemia. El gobierno está financiando al Tesoro vía emisión monetaria, con las utilidades del Banco Central del año 2019. Esta emisión no llega en su totalidad al público, ya que el Banco Central absorbe buena parte del dinero emitido vía las leliq, que son primas hermanas de las lebac. Ya las leliq a diferencia de las lebac solo las pueden adquirir los bancos.

El total de reservas que tiene el Banco Central al 30 de junio asciende a U\$S 43.241 millones, la emisión que realiza el actual presidente Miguel Ángel Pesce es sin respaldo alguno. En la actualidad el stock de leliq y pases suma un total de U\$S 35.118 millones.

Parecidos pero diferentes

En diciembre de 2018 las lebac representaban el 65% del total de las reservas, se podían rescatar sin problemas y le dejaba utilidad al gobierno.

En la actualidad las leliq representan el 81% del total de las reservas. No hay margen para que se puedan rescatar en su totalidad en el actual escenario.

En el pasado las lebac se emitían porque ingresaban muchos dólares, en la actualidad las leliq se emiten, porque se emiten muchos pesos.

Tanto las tasas de las lebac como las leliq generan un déficit cuasifiscal para el gobierno, que a la larga se termina compensando devaluando el peso y acomodando las partidas del activo y pasivo del Banco Central.

Bajo el gobierno de Mauricio Macri la falta de financiamiento externo, y las altas obligaciones del Banco Central terminaron precipitando devaluaciones que complicaron el escenario económico. El dólar, en diciembre de 2016, estaba en \$ 15,85, a diciembre de 2017 en \$ 18,77 y cuando comenzaron los problemas se ubicó, en diciembre de 2018, en \$ 37,81 y a diciembre de 2019 en \$ 59,90.

En la actualidad, y con una mega emisión de leliq como la que se está llevando adelante, el dólar pasó de \$ 59,90 a \$ 70,46 el 30 de junio pasado.

El gobierno, para no caer en una mega devaluación, tuvo que salir a reforzar el cepo, poner una batería de regulaciones y normativas para entorpecer el dólar bolsa, contado con liqui, importaciones, salida de dinero del país y todo movimiento de fondos que pretende atentar contra la estabilidad cambiaria.

El dólar mayorista en el último año aumentó un 66%, el dólar bolsa 136,7% y el dólar blue 160%.

Como puede apreciarse el dólar mayorista, que es el regulado, muestra un escaso avance versus los dólares que se pueden comportar con menos regulaciones, en el caso del blue ninguna regulación.

Conclusión

La Argentina necesita un plan económico, hoy las leliq sirven para esconder la tierra debajo de la alfombra. Bajo el gobierno de Mauricio Macri el error fue tener un alto déficit fiscal, y dejar desguarnecido al Banco Central que no pudo contener la avalancha de dólares en un corto período de tiempo, luego es la historia por todos conocidas, se corta el financiamiento internacional y la seca del 2018 complicó al gobierno de Mauricio Macri que terminó perdiendo las elecciones.

En la actualidad, el gobierno tiene un alto déficit fiscal, similar error al de Mauricio Macri, solo soslayado por la pandemia que justifica todo. La mega emisión y alto stock de leliq son una bomba de tiempo en el camino del presidente Alberto Fernández. A esto hay que agregarle un stock de U\$S 4.000 millones a vencer en el mercado de dólar futuro. Si el pronóstico de sequía para finales del año 2020 y comienzo de 2021 se consolida, en el año 2021 el ingreso de dólares de la cosecha de soja y maíz disminuiría terriblemente. Casi un escenario similar al del año 2018.

Las realidades son parecidas pero diferentes, los resultados podrían ser los mismos. El dólar sigue siendo un objeto de deseo por la mayoría de los argentinos, apenas el 99,99%. Si Argentina no logra cautivar a los inversores, generar un shock de confianza y que ingresen dólares genuinos para inversión, la historia es la ya conocida, y no me la hagan contar ahora, ni maten al mensajero, releen la nota.