

## El día después de las Lebac

• 21 May 2018

Por: Héctor José Paglia\*

Alquimias financieras, arbitrajes, emisión de bonos de urgencia, liberación de encajes a los bancos, elevadas tasas de interés, liquidación de reservas del Banco Central, inflación creciente, menor crecimiento, caída del poder de compra de los salarios y jubilaciones, negociación de un préstamo stand by con el Fondo Monetario Internacional (FMI) con condicionalidades que, aun cuando son una incógnita, seguramente implicarán un ajuste mayor y profundo, etc.

Esos son, en apretada síntesis, los costos derivados de un esfuerzo descomunal, desde lo financiero, para evitar que estallara la bomba creada por el propio Gobierno, como consecuencia de una incorrecta política económica asentada en un sistema de toma de decisiones al menos conflictivo y errático.

La batalla se ganó, pero no la guerra. Se ha logrado poner, sin saber aún por cuánto tiempo, un mecanismo de retardo a la bomba, con costos muy elevados. A junio, se potencia el problema si en el medio no se hace nada audaz, concreto y transparente.

Tampoco si no se despeja al menos el contenido del memorando de entendimiento con el FMI, ya que de nuevo tendremos vencimientos de Lebac más abultados que el ya sorteado. La creatividad financiera estuvo en las últimas horas a la orden del día, pero con un “costo de oportunidad” para quienes invirtieron que nadie debe suponer gratuito. Los fondos de inversión involucrados en esta megaoperación no son entidades filantrópicas ni de beneficencia.

### En pos del desarrollo

Es imprescindible tomar conciencia de que el enorme estrés a que se ha sometido la política económica no se puede repetir sin un creciente riesgo de

fracaso, amén de si lo que se pretende es lograr un proceso sustentable que derive en auténtico desarrollo económico.

Son insostenibles los niveles de tasas y la liberación de encajes transitorios para que los bancos compren Lebac. Es decir, tienen que aparecer en escena políticas que hagan al desarrollo productivo y no sólo financistas detrás de sus monitores y móviles negociando la permanencia de capitales golondrina. Esos capitales vienen para hacer una diferencial e irse. Lo contrario implicará nuevamente inestabilidad y menor crecimiento.

Internamente, hay que prestar atención a las negociaciones políticas, con aliados y oposición y con el FMI. Seguir de cerca los precios, las presiones salariales, el gasto público, los movimientos de depósitos bancarios, si continúa la fuga de capitales y si el desequilibrio comercial disminuye con el nuevo nivel de tipo de cambio. Hacia el exterior, hay que tener presente fundamentalmente lo geopolítico y las trumpeconomics.

### **La hora de la verdad**

Es momento de afinar y afirmar la estrategia política, con contenido en vez de marketing; eso ya no sirve. Por ejemplo, no tiene sustento convocar a los gobernadores sin adelantarles el contenido profundo de las condicionalidades que se estarían negociando con el FMI, ya que cualquier decisión en ese sentido tendrá impacto presupuestario en provincias y municipios, y ningún gobernador o intendente va a asumir compromisos sin tener esa certeza.

Es momento también de dejar de lado expresiones inconducentes, como seguir afirmando que las metas presupuestarias y de inflación se mantienen vigentes. Para ello, mejor es la prudencia del silencio. Tampoco seguir adjudicando sólo responsabilidades a la coyuntura internacional, la cual es un factor más, pero no determinante de lo que sucede. Todos conocemos que las consecuencias no han sido las mismas en todos los países de la región o similares y la Argentina mostró en todos los casos mayores problemas en su macroeconomía.

Es momento de tomar decisiones de fondo en materia monetaria y fiscal. En lo monetario, reafirmar la independencia del Banco Central y tomar medidas tendientes a dar certidumbre acerca de la previsibilidad de su accionar. En ese sentido, diseñar y poner en marcha un esquema de solución definitiva al tema Lebac luce cada vez más perentorio.

En materia fiscal, replantear la cuestión del déficit con una profunda reforma tributaria que premie la producción y la inversión productiva, con equidad en el esfuerzo.

Por el lado del gasto, mediante la apertura detallada de los presupuestos de todos los niveles del Estado, tanto nacional como provincial y municipal, a fin de explicitar con precisión los recortes, las economías y los desvíos que surgirán. Por ejemplo, deberían derogarse todos los subsidios económicos, planes asistenciales y transferencias, reemplazándolos por un nuevo sistema que, con transparencia y efectividad, destierre los “vicios” y desvíos que se han venido acumulando durante tantos años. Esto permitirá asegurarse que los beneficios lleguen a quienes realmente los necesitan.

Párrafo aparte deberá ser la redefinición de los marcos regulatorios, la política y los sistemas de fijación de tarifas para los servicios públicos, equiparando el esfuerzo geográficamente sin utilizar a estas como vehículo de recaudación tributaria.

Es la hora de la verdad. No se puede despilfarrar el escaso margen que da esta batalla sorteada con éxito, pero que encierra en sí misma un elevado costo.

De no aprovecharse, vendrá a engrosar una vez más la lista de oportunidades perdidas que inexorablemente terminan pagando los sectores y actores productivos de nuestra economía, que son los únicos que pueden dar, a través del trabajo, el ahorro y la inversión, sustentabilidad y solución definitiva al problema de la pobreza, a lo cual se ha comprometido el presidente de la República.

**\*El autor es Doctor en Ciencias Económicas – Ex Presidente del Banco de Córdoba – Ex Ministro del Gobierno de la Provincia de Córdoba**