



## El problema es político, la corrida no para

Salvador Di Stefano - Agroeducación  
Especial para AgroEducación

*El problema de la economía es la falta de liderazgo político para enfrentar la corrida. Técnicamente, no debería prolongarse, pero políticamente el gobierno no da respuestas. El acuerdo con el FMI aún en veremos, no hay cambio de gabinete, y no se sale si siguen los ministros que nos llevaron a esta situación.*

### – ¿Como ves le escenario?

– Te lo voy a dividir en dos, técnicamente la corrida se puede detener. No hay fuga de depósitos, sube la tasa de interés. Por el lado del financiamiento fuerte suba de la tasa de interés, pero no hay caída de préstamos.

### – ¿Que haría el gobierno?

– Tomara el manual, aguantara la corrida, bajara nuevamente le déficit fiscal proyectado a fin de año, hablara con todas las potencias del mundo buscando apoyo y tratara de cerrar el acuerdo con el FMI lo más pronto posible. Mejor que todo eso sería convocar a la asamblea legislativa y acordar con la oposición una serie de medidas que sean respaldada por la mayoría del congreso, pero Jaime Duran Barba dice que eso no sirve.

### – ¿Cómo vienen las reservas?

– Las reservas subieron gracias a que el BCRA tomo financiamiento del exterior por U\$S 2.500 millones, y tiene pre aprobado una suma adicional de U\$S 2.500 millones si son necesarios.

### – Base monetaria y lebac

– Desde diciembre que la base monetaria y las lebac están en valores similares, no hay suba. Con la misma cantidad de pesos y más demanda la tasa sube, por otro lado, las compras de dólares en algún momento se paran si no hay combustible (más pesos).

### – Resumen

– Las reservas, base monetaria y stock de lebac están en los mismos valores que en diciembre.

**– Cómo dan los números del dólar de equilibrio**

– La cuenta que hacemos nosotros es comparar el conjunto de los pasivos monetarios, versus el stock de reservas. Eso te da un valor de \$ 21,70, versus un dólar que en el mercado está en \$ 23,23.

**– El BCRA no para de vender**

– No tenemos la cifra al viernes, pero estimamos que en el año 2018 el BCRA vendió U\$S 9.000 millones, casi un 15% de las reservas. Si miras lo que vendió, y observas donde estamos, el sistema viene resistiendo bien a la crisis.

**– Estás loco, las tasas están al 40% anual.**

– Correcto, es una crisis, no explota porque ajusta la tasa. Te paso los números correctos:

**TASAS PASIVAS**

**Tasa de lebac a 41 días:** 45,87% anual

**Tasa Badlar PF + 1mill:** 29,10% anual

**Tasa TM20 PF + 20 mil:** 31,80% anual

**PR 15 Bono en \$:** 45,80% anual (vale \$ 152,30 y VT \$ 180)

**Boncer 2021:** Inflación + 8,5% anual

**TASAS ACTIVAS**

**Préstamos personales:** 41,8% anual

**Adelantos en Cuenta Corriente:** 42,4% anual

**Prestamos entre bancos:** 42,5% anual

**– En este escenario parece que la tasa en \$ es mayor que el 40% anual**

– Correcto perdiste todas las reservas que ganaste en el año, y tenes la misma cantidad de dinero que en diciembre, la economía no tiene más pesos con que moverse, falta efectivo y la tasa de interés ajusta a la suba.

**– Esto trae recesión**

– Correcto una súper recesión.

**– ¿Qué pasara con los precios?**

– El que no tenga deudas aumentará los precios, el que tenga que pagar deudas, tendrá que liquidar stock, por ende, muchos precios estarán en oferta en los próximos días. Si tenes dinero es un buen momento para aprovechar la coyuntura que tenemos.

**– ¿La tasa en dólares?**

– Eso es muy interesante.

| <b>Bono</b>           | <b>/</b> | <b>Tasa</b> | <b>/</b> | <b>Tasa menos IRF</b> |
|-----------------------|----------|-------------|----------|-----------------------|
| <b>Letes a un año</b> |          | 4,0% anual  |          | 3,4% anual            |
| <b>Bonar 2020</b>     |          | 5,6% anual  |          | 4,8% anual            |
| <b>Bonar 2022</b>     |          | 6,2% anual  |          | 5,3% anual            |
| <b>Bonar 2027</b>     |          | 7,5% anual  |          | 6,4% anual            |
| <b>Bonar 2037</b>     |          | 8,5% anual  |          | 7,2% anual            |
| <b>Par 2038</b>       |          | 8,9% anual  |          | 7,6% anual            |

**– La tasa de riesgo país neta de IRF (Impuesto a la Renta Financiera) no es tan elevada**

– En absoluto, te diría que es baja en función de la crisis que estamos atravesando. El bono americano a 10 años tiene una tasa de retorno del 2,97% anual. Hace las cuentas con la tasa neta de impuestos y es una tasa baja, podría ser mucho peor.

**– Dicen que fuimos a pedir ayuda al FMI porque nos prestaban al 13% anual.**

– Puede ser, el pibe de oro Luis Caputo se convirtió en pibe de barro, parece que ahora nada es fácil cuando las papas queman. Todavía me acuerdo cuando fue a la convención de FIEL y se reía diciendo que

no había que estar preocupado por el financiamiento. Pobre la debe estar pasando mal, pero mucho peor la pasan muchos argentinos por sus errores.

– **Muy soberbio**

– Si no saludas a la gente en el camino de ida, no esperes que te saluden en el camino de vuelta.

– **Melconian esta terrible, los mato en a todo trigo.**

– No voy a hablar de ese tema. Estos no son momentos para matar a nadie, son momentos para apoyar. Lo digo por él y por Lilita. Todos nos podemos equivocar, necesitamos calmarnos un poco.

– **¿Cómo están los depósitos en dólares?**

– Los depósitos en dólares en los bancos se ubican en U\$S 30.243 millones, de dicho total U\$S 3.999 millones están en los bancos públicos. El total de los depósitos en dólares sube el 13% anual.

*Te lo vamos a graficar de esta forma*

**Depósitos en U\$S** U\$S 30.243 mil.

**Prestamos en U\$S** U\$S 16.517 mil.

**Encajes en el BCRA** U\$S 12.521 mil.

**Liquidez en Bancos** U\$S 1.205 mil.

– **¿Cómo están los depósitos en pesos?**

– Los depósitos en pesos suman \$ 2.207.558 millones, y crecen a una tasa del 35,3% anual.

**Depósitos en \$** \$ 2.207.558 mil.

**Préstamos en \$** \$ 1.936.287 mil.

– **Me dicen que en los bancos no hay dólares.**

– Sobran dólares en el sistema, a los bancos les sobran U\$S 13.726 millones, y como no saben qué hacer los dividen entre encajes y algo de liquidez. Lo que sucedió es que la gente fue enloquecida a buscar dólares, y no tienen el físico, porque un banco con más de 100 sucursales no puede tener un stock inmovilizado de dólares en las sucursales por las dudas. Si la gente avisa tendrá todos los dólares que necesitan.

Los bancos le decían te vendo, y lo venís a retirar mañana.

– Claro, lo acreditas en cuenta corriente y al otro día los tenes, no hay ningún drama.

– **Para vos hay liquidez**

– Hay liquidez de dólares en el sistema financiero, y faltan pesos por eso la tasa está al 40% anual, no nos confundamos.

– **Porque el BCRA no lo aclara.**

– Al BCRA le falta calle, en este momento tiene que dotar a todo el sistema de la máxima liquidez, y exigir llenar todos los cajeros con dólares. Cuando la gente va a buscar y la llenan de dinero, se termina el pánico.

– **Vos decís**

– Yo no voy a contribuir a la locura general. No pasa nada con el sistema financiero.

– **¿Qué pasa mañana, y el martes?**

– Creo que el mercado está comprador de dólares, y eso no se detendrá de un día para el otro. Es una corrida general y hay mucha gente que aporta confusión al escenario. No hay motivo para pensar en una catástrofe. Si para pensar que la demanda de dólares crecerá por el momento.

– **¿Qué tendría que hacer el BCRA?**

– Abastecer de dólares al mercado, y dar un mensaje claro a población.

– **¿Vos que recomendás?**

– Buen momento para salir de lebac y comprar activos, propiedades, autos, bienes de cambio, que están cotizados a un dólar de \$ 20,00.

– Si tengo todo lo que decís, y no quiero comprar nada.

– Renuevo lebac

– ¿Cómo ves el dólar?

– Puede subir a \$ 26,00, y con tasas del 40% se caerá a pedazos. Hoy el dólar mayorista está a \$23,23, si le sumas una tasa del 40% te da un valor de \$ 32,50 una verdadera locura. Al dólar lo veo dentro de un tiempito debajo del valor actual.

– Para vos todo está bien

– El gobierno hizo un pésimo manejo político de la crisis. Tiene más problemas puertas adentro que puertas afuera. Si no cambian el gabinete y buscan otro formato en la toma de decisiones y comunicación, pierden en el año 2019.

*Salvador Di Stefano – Agroeducación | Director de Agroeducación*

Fuente: Agroeducación