



Liquidar reservas para salvar el modelo

El Fondo del Bicentenario saca a la luz problemas económicos. Una política consistente no liquidaría activos públicos para seducir al capital financiero, sino que se ocuparía de reformar la matriz de financiamiento del Estado, que es regresiva.

Por: Rubén Lo Vuolo

Los temas más relevantes para las políticas públicas y la sociedad argentina suelen quedar ocultos detrás de confusas disputas políticas coyunturales y personales. Es el caso de la pretensión del Poder Ejecutivo de utilizar nuevamente reservas del Banco Central para el pago de deuda y gastos del Tesoro.

Este affaire político saca a la luz problemas económicos sobre los que venimos alertando en diversos trabajos: 1) el Estado argentino no se ha venido desendeudando y la renta financiera alimentada por los títulos públicos permanece en el centro del proceso de acumulación; 2) no existe una adecuada coordinación entre política monetaria y fiscal; 3) las fuentes de financiamiento del Estado son tan o más importantes que el gasto público y los precios relativos en la distribución del ingreso y la riqueza.

Toda acumulación de activos públicos (como las reservas del Banco Central) se financia de algún modo. Argentina no es como algunos países asiáticos donde el elevado ahorro voluntario de los agentes económicos permite colocar deuda (de la autoridad monetaria y el Tesoro) a tasas compatibles con el crédito y la inversión productiva. Aquí los tomadores de deuda reclaman rentabilidades elevadas (sea por intereses, ajustes de capital, bonos suplementarios, etc.) y así el Estado alimenta la valorización financiera del capital.

Otros ingresos públicos son tomados compulsivamente y de manera más anónima: "impuesto inflacionario", cambio de valor de la moneda, apropiación de recursos recaudados para otros



finés (como el "fondo de salarios" de la seguridad social), etc. Por su parte, la política tributaria sigue recaudando impuestos indirectos, otorgando blanqueos, eximiendo de pago a la renta financiera y a muchas ganancias de capital, sin articular los tributos que recaudan Nación y Provincias, etc.

En este contexto, la liquidación de reservas para pagar deuda y gastos del Tesoro es una nueva forma de alimentar el ciclo de valorización financiera del capital habilitado por la deuda pública y expresa la deficiencia estructural de la matriz de financiamiento del Estado.

Más que a una política heterodoxa, se asemeja a las liquidaciones de patrimonio público realizadas en la década del noventa con el objetivo de sostener el "modelo", cubrir la caja y atraer capitales financieros. Nada tiene que ver con la necesaria coordinación de política monetaria y fiscal. Esta coordinación implicaría armonizar el uso de todo el instrumental disponible por la política económica (emisión, tasa de interés, impuestos, gastos, etc.) para sostener la inversión, estabilizar el ciclo y controlar la inflación.

Por ejemplo, si se pretendiera controlar la inflación, se podría coordinar el aumento de la tasa de interés al consumo y la baja de la tasa de interés para la inversión, con la suba del impuesto a los ingresos altos. Esto obliga, entre otras cosas, a que la política monetaria deje de preocuparse sólo por el mercado de cambios y a que la política fiscal modifique su estructura y sus objetivos de corto plazo.

Los cambios de valor de la moneda (y por ende de créditos y deudas entre los agentes económicos) han demostrado que provocan efectos distributivos mucho más potentes que las paritarias y las tablas inventadas para fraguar índices de precios.

La moneda nacional es el medio que hace efectivo el acuerdo por el cual la ciudadanía delega en la autoridad pública la potestad de saldar los créditos y deudas recíprocos en el sistema social de pagos. La pérdida acelerada del valor de la moneda es el camino más rápido para provocar una distribución regresiva del ingreso y deslegitimar a la autoridad pública.

Si se pretende hacer compatible el control de la aceleración inflacionaria con el estímulo a la demanda y sobre todo a la inversión productiva, no se puede postular que las reservas del Banco Central son activos que "sobran" y están libremente disponibles. Son activos imprescindibles para garantizar la solvencia dinámica del sistema monetario frente a un



presente y futuro muy inciertos, del mismo modo que lo son los fondos acumulados de la seguridad social para garantizar los derechos sociales.

Una política heterodoxa consistente no liquidaría activos públicos para seducir al capital financiero, sino que se ocuparía de reformar la matriz de financiamiento del Estado que sigue siendo regresiva, alimentando la deuda y la valorización financiera, subsidiando al capital concentrado y ocupándose de las urgencias de corto plazo del poder político.