

El plan empieza a temblar

El cóctel de déficit comercial, sobrevaluación y deuda es muy peligroso

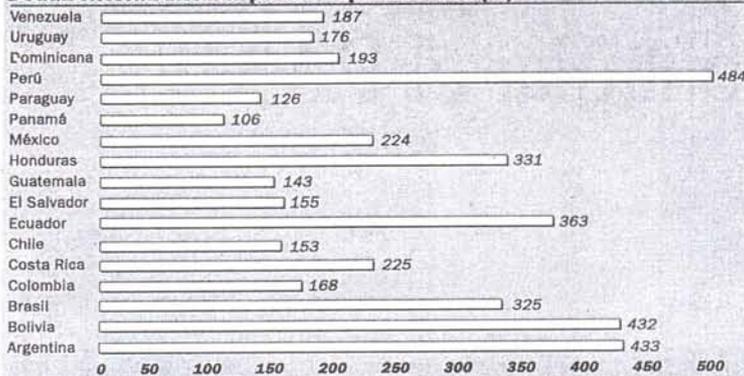
En el marco de la suba internacional de tasas, se pone de manifiesto la peligrosidad de la política actual. Argentina, el país más endeudado de América Latina.

Eduardo Conesa
para El Cronista

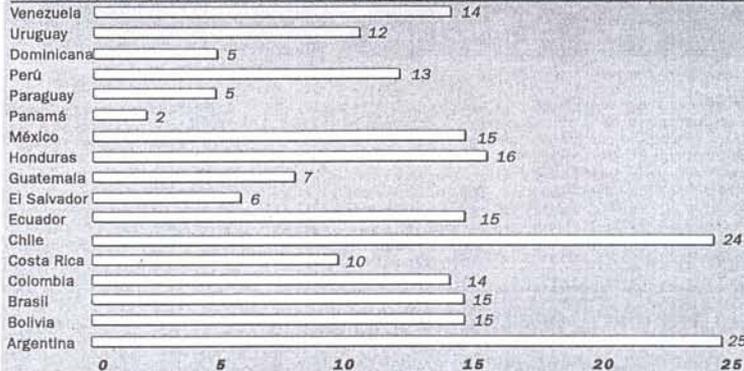
de 3.700 millones estuvo acompañado de un déficit adicional en los servicios como turismo, fletes y seguros de 2 mil millones. A ello hay que agregar pagos de intereses netos y utilidades giradas al exterior de por lo menos 5 mil millones con lo cual arribamos a un déficit global en la cuenta corriente de la balanza de pagos superior a los 10 mil millones en 1993. En 1994 serán por los menos 12 mil millones. Estos miles de millones se van sumando a nuestra deuda externa. ¿Puede soportar la Argentina una deuda externa velozmente creciente al 15% anual mientras sus verdaderas exportaciones están estancadas o decrecen? Al respecto conviene hacer un análisis comparativo del grado de endeudamiento de la Argentina en relación con los demás países latinoamericanos. Utilizamos para ello cifras del World Development Report 93 del Banco Mundial, y del Informe de Progreso Económico y Social del BID 1993. Estos organismos han sido siempre los líderes en todo lo relativo al riesgo crediticio de los países en desarrollo. El índice más popular que se utiliza es el que resulta de dividir el stock de deuda externa total de un país por sus exportaciones de bienes y servicios. Como la deuda externa de un país se paga en divisas extranjeras y la fuente más importante de esas divisas son las exportaciones, resulta natural que se utilice este cociente como indicador de la solvencia externa de un país. El gráfico 1 sirve para ilustrar el concepto. Así, Paraguay necesitaría entregar a sus acreedores las exportaciones de algo más de un año para librarse de

existe una fuerte diferencia de opinión sobre las consecuencias del déficit comercial externo entre los economistas argentinos. Un sector afirma que ese déficit comercial oficial de 3,7 mil millones de dólares registrado en 1993 por nuestro país no es importante. (El déficit comercial verdadero es mucho mayor porque existe una fuerte sobrevaloración de exportaciones industriales para cobrar reintegros, porque el ministro de Economía por decreto número 530/91 derogó la obligación de entregar las divisas de las exportaciones al Banco Central, con lo cual se facilitan los fraudes). Otros, entre los que me cuento, sostienen que, por el contrario, ese déficit es un indicador muy negativo en un contexto donde en 1994 tendremos un déficit todavía superior, que será de 4,5 mil millones y otro más grande aún en 1995 y así sucesivamente. Se trata de un desequilibrio fundamental, estructural e insostenible causado por el dólar excesivamente barato. Para confirmarlo es conveniente ver qué pasa con el endeudamiento externo ante estos déficits comerciales. Por lo pronto el déficit comercial oficial

Deuda externa dividida por las exportaciones (%)



Porcentaje de pagos de intereses sobre exportaciones de bienes y servicios



la totalidad de su deuda externa. Chile las de un año y medio. México necesitaría entregar sus exportaciones de bienes y servicios de aproximadamente 2 años para librarse del yugo. Brasil las de 3 años. La Argentina, Perú y Bolivia, países que están más pesadamente endeudados, necesitarían donar a sus acreedores entre 4 y 5 años de sus exportaciones respectivas para condonar sus deudas.

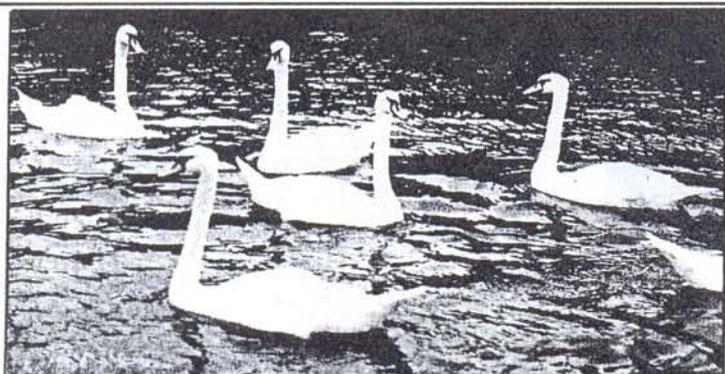
Sin embargo, el índice del gráfico 1 merece una objeción. No tiene en cuenta el perfil de la deuda externa. Un país puede tener un stock de deuda muy grande pero pagadero con intereses bajísimos y a muy largo plazo. Tal es el caso de Perú, país en que el servicio de la deuda externa, es decir los pagos anuales de intereses insume solamente el 13% de las exportaciones anuales. La Argentina, por el contrario, debe sacrificar el 25% de sus exportaciones para pagar intereses. Al respecto, el índice de endeudamiento argentino es el más alto de América Latina, según los informes internacionales citados. El gráfico 2 ilustra el punto. Según dicho gráfico nos siguen Chile con el 24% y Honduras con el 16%. Por el contrario, los países menos endeudados serían Paraguay, Panamá y Guatemala. En definitiva, teniendo en cuenta los índices anteriores, parece que, en su conjunto, el endeudamiento de la Argentina es el más gravoso de toda América Latina. Y no se diga que la Argentina está cubriendo su déficit con

venta de activos y no con nueva deuda externa porque se trata de lo mismo: el índice indicado surge de computar los intereses más las utilidades a remitir al exterior de esos activos extranjeros, divididos ambos por las exportaciones.

La peligrosidad de la política de sobrevaluación cambiaria, déficit comercial y endeudamiento se pone de manifiesto en la actualidad, cuando las tasas de interés internacionales empiezan a subir, y el plan Cavallo empieza a temblar. En fin, en mi nuevo libro, de próxima aparición, que se titulará *Los secretos del Desarrollo* sostengo que el plan Cavallo es una fiesta a bordo del Titanic. Similar opinión ha expresado Guy Sorman cuando dijo el año pasado:

Buenos Aires es un happening permanente... La política de liberación no es en el fondo más que una fiesta financiada a crédito. La fiesta no durará mucho porque la Argentina es enteramente tributaria para su desarrollo del mercado internacional. ♦

Copyright El Cronista



Hay otra manera de vestir todos igual con elegancia y estilo

Angela Meilan.®

Modelos exclusivos para personal femenino

Tel/Fax 772-5112 y 773-6477
Teodoro García 2106
(1426) Buenos Aires

Asume Leone en IDEA

Menem hablará a empresarios sobre la competitividad

Funcionarios del Palacio de Hacienda y empresarios argentinos debatirán mañana, a partir de las 15, en la Bolsa de Comercio, sobre *Los nuevos roles del Estado y las empresas para la competitividad argentina en el mercado global y El management para el cambio*, coordinado por Mariano Grondona y Juan Carlos De Pablo.

El debate está organizado por el Instituto para el Desarrollo de Empresarios en la Argentina (IDEA) y por el Instituto Nacional de la Administración Pública (INAP).

Por la noche, en el Hotel Hyatt de la Capital, se realizará la cena de iniciación de actividades 1994 de IDEA, que contará con la presencia del presidente Carlos Menem y de Claudia Bello, quienes se dirigirán a los empresarios convocados para esa ocasión.

Esta será la primera aparición del primer mandatario ante el empresariado local, luego de las elecciones de convencionales constituyentes del domingo último.

Entre los invitados figuran los empresarios Carlos Leone —que será presentado durante la cena como nuevo presidente de IDEA, en reemplazo de Félix de Barrio— y Carlos Tramutoia, mientras que Horacio Liendo, Luis Prol y Juan Llach asistirán en representación del equipo económico del ministro Domingo Cavallo. ♦