

Eduardo Conesa
para El Cronista

Las causas del déficit externo

Algunos economistas afirman que el déficit externo que aqueja a nuestra balanza comercial se debe a la *venida de capitales*. ¡Qué novedad! Y agregan que por lo tanto no debemos preocuparnos por él. Si dejan de venir los capitales se acaba el déficit y acá no pasa nada. Esto es ya más cuestionable. Es el criterio de los contables tenedores de libros, dicho con todo respeto por esta profesión. Para un contador acostumbrado a pensar sobre la base de la partida doble que inventara el fraile Luca Pacciolo en el siglo XI de nuestra era, en plena Edad Media, el activo tiene que ser igual al pasivo. Luego, si hay un bien en el activo, su causa es que *vinieron los capitales*, en otras palabras, vino una deuda que aterrizó en el balance y puede observarse en el pasivo. alguna razón tiene el contable después de todo: si no hubiese sido por esa deuda, el bien del activo no se pudo haber adquirido. Pero la verdadera causa de la adquisición del bien activo es la rentabilidad que el empresario está buscando. El empresario compró la máquina del activo porque hizo su análisis de la tasa de retorno. La tasa de retorno prevista era superior al interés que tuvo que pagar por el préstamo. Por eso decidió adquirir ese bien y lo tiene en el activo. No hay empresarios tan estúpidos que compren activos por el mero placer de endeudarse. En

empresarios que producen bienes exportables. Esto los desalienta y en consecuencia ofrecen menos exportaciones. Es la ley de la oferta. Cuando el precio de un producto es muy bajo la cantidad demandada excede la cantidad ofrecida: entonces se produce un déficit. Es el déficit comercial. Lamento tener que recordar estas nociones elementales. Pero hay economistas que confunden la economía con la contabilidad y ello me obliga a restablecer las cosas en su justo lugar. El déficit comercial se produce porque el tipo de cambio es bajo y los operadores de la economía se aproximan de él.

Algunos observan que están aumentando las exportaciones no obstante el tipo de cambio bajo. Aparentemente la ley de la oferta no se aplicaría. Descendería el precio de las exportaciones por el tipo de cambio bajo y, paradójicamente, aumentaría su oferta. La curva de oferta de nuestras exportaciones tendría una pendiente que descendería hacia la derecha. Seríamos un país raro. No, esta interpretación es errónea. Va en contra de los principios básicos de la economía. Lo que verdaderamente ocurre es que por acción del régimen de *especialización* y el *autotrazado* conviene importar insumos sin impuestos y reexportarlos con muy escaso valor agregado nacional, pero con un reintegro del 15 o el 20%. Son las exportaciones *caesitas*. Además, por decreto 527 del 27 de marzo de 1991 se derogó la responsabilidad de los bancos por el ingreso de las divisas de la exportación. A partir de allí so-

Así se explica el actual aumento de las exportaciones.

Lo que interesa es observar el balance de las exportaciones e importaciones porque por lo menos pone de manifiesto y contrarresta el fenómeno de las exportaciones con alto contenido de insumos importados. Es especialmente importante analizar el balance comercial sumado con el balance de servicios reales que incluye el turismo, los fletes y los seguros, pero excluye los intereses y remisión de utilidades al exterior. Este balance está fuertemente determinado por el tipo de cambio real en el año anterior, (definido como el cociente del índice de precios al por mayor y el índice de precios al consumidor, ambos con base 1993=1). Ello puede observarse en el gráfico siguiente. En el eje horizontal aparece el tipo de cambio real en el año anterior. En el vertical de la balanza de recursos reales. Ambas magnitudes reflejan los valores registrados por la economía argentina en el período 1980-1993. Las esferitas reflejan las observaciones de la realidad. La línea de regresión los valores estilizados normales. El ajuste es notable. El coeficiente de correlación es de 0.9 sobre un máximo de 1.

A un tipo de cambio real mayor, es decir hacia la derecha del gráfico, se produce superávit externo. Hacia la izquierda déficit. La balanza de recursos está en equilibrio, es decir es igual a cero, cuando el tipo de cambio real está entre 1.60 y 1.70. Cuando el tipo de cambio es de un peso por dólar, el défi-

cit normal es de *menos* 6 mil millones de dólares. Cuando el tipo de cambio es de 2.30 en el eje horizontal, el superávit normal puede leerse en el eje vertical y es de *más* 6 mil millones. ¿Cuál es el tipo de cambio que equilibra la cuenta corriente de la balanza de pagos? Precisamente 2.30 pesos por dólar. A ese nivel nuestra balanza de recursos genera un superávit de 6 mil millones, que es lo que necesitamos para pagar los intereses de la deuda externa y remitir utilidades sin incurrir en ulterior endeudamiento.

Por lo anterior, en mi libro *Los secretos del Desarrollo* (Planeta 1994) afirmo que el tipo de cambio de equilibrio es de 2.27 pesos por dólar, igual al de la convertibilidad que en 1989 inaugurara el gobierno del General Roca. En aquellos tiempos también estaba el grupo de presión sobrevaloracionista importador, irresponsable, vividor, cortoplacista y de *plata dulce* que quería el cambio uno a uno, pero afortunadamente para el país el presidente Roca no los escuchó, y la ley del Congreso número 3.871 fijó el tipo de cambio a 2.27 pesos papel por peso oro sellado. Y el país progresó enormemente a largo plazo sobre la base del crecimiento de las exportaciones y la inversión extranjera directa que no sobrevaloró la moneda. El empleo creció tanto que posibilitó la *venida* de enormes olas de inmigrantes europeos que pobló el país. Hoy, por culpa del tipo de cambio, enano, el desempleo, el déficit externo y el endeudamiento externo cunden. Estamos bien porque consumimos más que lo que producimos, pero vamos mal... ♦

EDUARDO CONESA es economista.
Copyright El Cronista

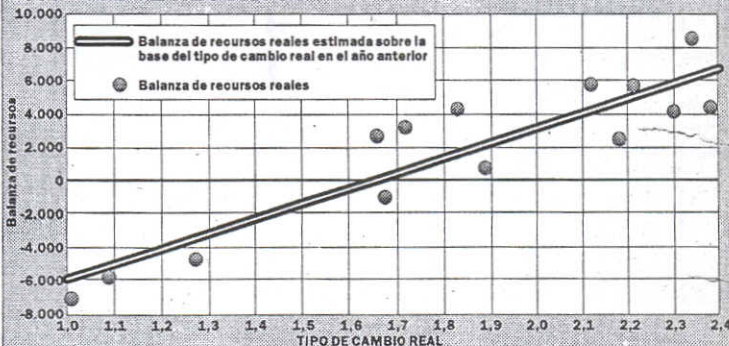
Por culpa del tipo de cambio enano el desempleo, el déficit y el endeudamiento externo cunden.

economía debemos buscar las variables que explican el comportamiento humano de los operadores. Las identidades contables son verdades sí, pero son verdades de perogrullo. Atribuir poder causal a las entidades contables significa un retroceso científico considerable. Sólo en contabilidad se puede pensar, y seriamente, que el déficit comercial se produce porque meramente *vienen capitales*. La partida del doble fraile Luca Pacciolo es un gran invento porque permite detectar errores e inconsistencias contables. Pero paremos la mano. No pongamos la contabilidad por encima de la economía.

En economía el déficit comercial se produce porque operan las leyes de la oferta y la demanda. El tipo de cambio bajo rebaja artificialmente el costo de los bienes importados. Luego conviene comprarlos. Aumenta así la cantidad de bienes importados. Es la ley de la demanda. Por otra parte, el tipo de cambio bajo rebaja los precios que reciben los

brefacturar las exportaciones se convirtió en un fácil y apetecible negocio para cobrar más reintegros. La aduana está llena de sumarios por sobrefacturación, no obstante que la ley penal tributaria en su artículo 10 castiga ese delito. Hace poco se descubrió un *negocio* de exportación de material hidráulico a la República Dominicana por 350 millones de dólares y en realidad se exportaba basura para cobrar un reintegro a las exportaciones por 68 millones de dólares. Pero ello es solamente *the tip of the iceberg*. La punta emergente del témpano.

BALANCE DE RECURSOS



El saldo del balance de recursos es determinado en gran parte por el tipo de cambio real