

RESTRICCIÓN EXTERNA Y ENDEUDAMIENTO

Por Nicolás Arceo

Nota publicada en el diario [Página/12 del sábado 20 de agosto de 2011](#)

El nuevo patrón de crecimiento instaurado tras el colapso del régimen de convertibilidad permitió revertir el déficit estructural que había presentado el sector externo a lo largo de las décadas previas, proceso que se había traducido en un incremento persistente y progresivo del endeudamiento externo hasta 2001.

La instauración de un tipo de cambio competitivo como núcleo central de la estrategia económica, al menos hasta 2007, conjuntamente con un contexto internacional favorable, permitieron una notable expansión de las exportaciones que prácticamente se triplicaron entre los años 2002 y 2010, permitiendo alcanzar un superávit comercial que promedió aproximadamente los US\$ 14 mil millones en el período mencionado. A su vez, la reducción en los pagos de intereses de la deuda externa fruto en primera instancia de la moratoria y, posteriormente, del proceso de renegociación, robustecieron la tendencia de mejora de las cuentas externas.

Estos procesos permitieron una sensible recomposición de las reservas del BCRA que pasaron de US\$ 9.915 millones a comienzos de 2002 a US\$ 52.132 millones a finales de 2010. En este contexto, superavitario se utilizaron reservas en forma creciente para hacer frente a las obligaciones externas, robusteciendo la tendencia al desendeudamiento externo de la economía argentina. La relación deuda externa pública / producto se redujo desde un 87,9% en 2002 a un 18,3% en 2010. Sin lugar a dudas esta evolución obedeció al proceso de renegociación, pero también de la ruptura del ciclo de endeudamiento crónico del Estado nacional en los mercados internacionales.

Sin embargo, la intensificación de la fuga de capitales al exterior, el aumento en las remesas de utilidades y dividendos por parte de las empresas transnacionales y el estrechamiento del superávit comercial ante la debilidad del proceso sustitutivo, han determinado una estabilización en el nivel de reservas a lo largo del último año.

En este marco, la restricción potencial que plantean las cuentas externas podría sortearse a través del retorno al endeudamiento externo. Se trata de la salida "fácil", ya que permitiría continuar sin sobresaltos el actual ciclo expansivo de la demanda. Sin embargo, implicaría el inicio de un nuevo ciclo de endeudamiento externo cuyos resultados en el largo plazo son, como mínimo, dudosos.

Otro camino posible sería el de profundizar el actual patrón de crecimiento mediante la reducción de la dependencia externa de bienes intermedios y finales a través de una mayor integración del tejido industrial. A la vez, que se deberían intensificar las políticas tendientes a alcanzar una mayor reinversión de utilidades por parte de las empresas transnacionales radicadas en el país.