



Lic. Julian Barberis
Economista
Docente e Investigador

La balanza de pagos Argentina, la película

El análisis de la balanza de pagos es uno de los indicadores más importantes para entender la macroeconomía de un país, ya que registra todas las transacciones económicas que un país mantiene con el resto del mundo, sean de corto (corrientes) o largo plazo (financiamiento). En particular, las transacciones corrientes nos permiten ver los ingresos y egresos de divisas que tiene un país, y si así poder saber si ese país está desahorrando (gastos corrientes mayores a sus ingresos) o ahorrando. Particularmente, Argentina desde 1980 hasta 2017 (38 años) desahorró en 26 años, ahorrando por consiguiente sólo en 12 años (en 1990, y del 2002 al 2012), con la particularidad que los periodos de fuerte desahorro terminaron en crisis económicas de envergadura.

Introducción

La balanza de pagos muestra las distintas transacciones económicas que un país mantiene con el resto del mundo, ya sean corrientes (habituales) de corto plazo o de largo plazo. Estas transacciones se realizan con divisas, monedas con aceptación internacional; como la divisa utilizada como medio de pago en el mundo es mayormente el dólar, cada una de estas transacciones implica para el país una entrada o salida de dólares.

Dentro de las transacciones corrientes que implican una entrada de divisas podemos citar las exportaciones de mercancías, el arribo de turistas, los dividendos que traen las filiales de las empresas nacionales que operan en el exterior, y los intereses que reciben entidades financieras radicadas en el país por los préstamos que otorgaron. En tanto, las transacciones corrientes que implican un egreso de divisas son las importaciones, los viajes que hacemos al exterior, los dividendos que envían las filiales locales de empresas extranjeras a sus casas matrices y los intereses que pagamos por la deuda externa contraída.

Para cualquier sujeto¹ económico (el país, el estado nacional, los provinciales, las familias), cuando los ingresos corrientes superan a los gastos corrientes, sabemos que ese sujeto está ahorrando. Por otro lado, cuando los ingresos corrientes son menores a los gastos corrientes, el sujeto está desahorrando. Por ejemplo, en una economía familiar, si los salarios (ingresos corrientes) son menores a lo que la familia gasta en consumo y servicios (egresos), se está generando un desahorro que tendrá que financiarse de alguna forma (pedir plata a la tía, vecino, banco, financiera, o usar sus ahorros anteriores que puede ser vender los muebles, el auto, las joyas de la abuela, etc.). Lo mismo le pasa a una empresa: si su flujo de ingresos por ventas es menor que sus gastos operativos, estaría generando un resultado negativo, es decir desahorrando. Entonces, necesitaría financiamiento para pagar sus gastos corrientes (banco, financiera, otra empresa, etc.), o vender parte de sus activos (ahorro de períodos anteriores).

Retomando el caso de un país cualquiera, si las transacciones corrientes que establece con el resto del mundo generan gastos corrientes superiores a los ingresos corrientes, el país estaría desahorrando. En caso contrario, si los ingresos son más que suficientes para solventar los gastos el país estaría acumulando excedentes de ingresos (ahorro). Adicionalmente, cabe remarcar el agravante de que como las transacciones internacionales se efectúan por medio de divisas (y obviamente, con excepción de EEUU, ningún país posee la potestad de imprimir dólares para financiar un proceso de desahorro), cuando hay desahorro se debería utilizar ahorros previos (reservas) o alternativamente recurrir al crédito externo (tomar deuda).

Surge entonces un inquietante interrogante: en que períodos las transacciones internacional que estableció Argentina implicaron un proceso de ahorro (ingresos corrientes superior a los gastos) y en cuáles un desahorro (ingresos menores a los gastos). Esto lo vemos en la balanza de transacciones corrientes de la Balanza de Pagos del país que se presenta en el Cuadro N 1, donde podemos ver el saldo de las transacciones corrientes (en porcentaje del PBI). Al registrar todas las transacciones corrientes del país, un saldo positivo de la Cuenta Corriente implica un ahorro y un desahorro en el caso contrario.

Para tener una real dimensión de la magnitud del ahorro/desahorro del país, el nivel de ahorro/desahorro anual aparece relativizado en términos del PIB del mismo año. En los años que el país desahorró, tuvo que recurrir al financiamiento con deuda externa, por eso surge una nueva pregunta: ¿a quién le pedimos prestado? Y allí entra lo que se conoce como las relaciones de largo plazo del país con el resto del mundo: cuando un país desahorra hay otro que ahorra (Resto del Mundo) y está dispuesto a prestarle. En consecuencia, cada vez que Argentina tuvo ingresos corrientes menores a sus gastos necesitó pedir fondos provenientes del Ahorro del Resto del Mundo

1 Más allá de los reparos evidentes, para ilustrar las consecuencias sobre el país de los vínculos internacionales contemplados en la balanza de pagos puede plantearse una analogía con el caso de las familias o empresas privadas

Cuadro N 1 Cuenta Corriente

Cuenta Corriente en términos del PBI		
1980	-2,5%	Desahorro
1981	-4,2%	Desahorro
1982	-4,2%	Desahorro
1983	-3,9%	Desahorro
1984	-3,2%	Desahorro
1985	-1,4%	Desahorro
1986	-3,4%	Desahorro
1987	-5,7%	Desahorro
1988	-1,7%	Desahorro
1989	-2,4%	Desahorro
1990	3,7%	Ahorro
1991	-0,4%	Desahorro
1992	-2,6%	Desahorro
1993	-3,4%	Desahorro
1994	-4,3%	Desahorro
1995	-2,0%	Desahorro
1996	-2,5%	Desahorro
1997	-4,1%	Desahorro
1998	-4,8%	Desahorro
1999	-4,2%	Desahorro
2000	-3,2%	Desahorro
2001	-1,4%	Desahorro
2002	8,6%	Ahorro
2003	6,8%	Ahorro
2004	6,2%	Ahorro
2005	4,7%	Ahorro
2006	4,6%	Ahorro
2007	4,4%	Ahorro
2008	4,3%	Ahorro
2009	2,8%	Ahorro
2010	2,6%	Ahorro
2011	0,8%	Ahorro
2012	0,7%	Ahorro
2013	-2,2%	Desahorro
2014	-0,4%	Desahorro
2015	-1,9%	Desahorro
2016	-3,0%	Desahorro
2017 (*)	-4,1%	Desahorro
Prom: 1980-1990	-2,6%	Desahorro
Prom: 1991-2001	-3,0%	Desahorro
Prom: 2003-2015	2,6%	Ahorro
Prom: 2016-2017	-3,5%	Desahorro

(*) Proyectado. Fuente: Indec y OJF



Como se observa en el cuadro anterior, desde 1980 hasta 2017 (38 años) Argentina desahorró en 26 años, ahorrando por consiguiente solo en 12 años. En la década del 80 el país tuvo ingresos menores que sus gastos en todos los años, excepto en el año 1990 que la cuenta corriente arrojó un superávit por el fuerte descenso de las importaciones a raíz de la crisis de hiperinflación que bajó fuertemente la actividad. En este período el país desahorro a una tasa promedio anual del 2,6%.

Durante el período de convertibilidad Argentina desahorró a una tasa promedio anual del 3% del PIB, y tuvo gastos mayores a sus ingresos en todos los años que duró esta etapa. Luego, en la fase de posconvertibilidad, este proceso se revierte y Argentina logra ahorrar a una tasa promedio anual del 2,6% del PIB. De los 13 años que dura este período, el país logró ahorrar en 10 de los mismos, desahorrando solamente en los últimos 3 años. Finalmente, en el último año y medio el país aceleró la tasa de desahorro, alcanzando el 3% del PBI en 2016 y se proyecta para este año un desahorro corriente del 4,1% del PBI. Y de confirmarse este resultado tendríamos un promedio anual del orden del 3,5% del PBI.

En el período de convertibilidad el desahorro fue financiado directamente con ahorro del resto del mundo (3% del PBI promedio anual). Por otro lado, la lectura del período de posconvertibilidad es que nuestros ingresos corrientes no solo alcanzaron para cubrir los gastos, sino que además nos dejaron un remanente para cancelar la deuda que habíamos contraído para financiar el período anterior. En esta época se generó un desahorro con el resto del mundo (pago de capital de deuda) del orden del 0,9% del PBI promedio anual, y el resto del ahorro fue utilizado para acumular reservas.

Ahora, en el último año y medio, volvimos a la dinámica de la etapa de convertibilidad. Un ingreso corriente débil generó un desahorro que debimos financiar con el resto del mundo, con el agravante que la tasa a la que está creciendo el ahorro del Resto del mundo (nuestro endeudamiento) es bastante alta, 2,7% en 2016 y 1,4% en el primer semestre de 2017.

Conclusión

Al contemplar y registrar todas las operaciones, sean de corto (corrientes) o largo plazo (financiamiento), el análisis de la balanza de pagos es uno de los indicadores más importantes para entender la macroeconomía de un país.

En la etapa de convertibilidad nuestros ingresos fueron menores que los gastos, por eso generamos un desahorro de gran magnitud (explicado en mayor medida por el pago de intereses por la deuda) que se financió con el ahorro del resto del mundo a través de la cuenta financiera (principalmente con la entrada de dólares por el endeudamiento público).

Cuando el tamaño de la deuda fue muy grande, el resto del mundo dejó de financiarnos, y por consiguiente tuvimos que incumplir nuestras obligaciones (default) redundando ello en una crisis económica.

Luego, en los 12 años siguientes el superávit de la balanza comercial (por el fuerte crecimiento de las exportaciones) le permitió al país ahorrar no solo para financiar los efectos de una herencia de deuda (intereses descomunales), sino que hasta sirvió para pagar capital (desendeudarnos).

Finalmente, en este último año y medio parecería repetirse la historia de los noventa. Una balanza comercial débil redundó en una cuenta corriente deficitaria y desahorro, incluso a pesar de que el pago de intereses se contrajo gracias a la cancelación de capital del período anterior, que nuevamente es financiada con la entrada de divisas a través de la toma de deuda.

Lo que sucederá de acá para adelante no lo sabemos, pero lo que sí sabemos es que los períodos de fuerte desahorro terminaron en crisis económicas de envergadura.