

Documento de Trabajo N° 27

L primera parte de este trabajo está basada en una versión revisada y ampliada de la ponencia del autor, presentada en el II Congreso de Economistas del Paraguay, realizado entre el 25 y el 30 de junio de 1990. Los capítulos 3 y 4 a su vez, son también una versión ampliada de la ponencia presentada a la Reunión de FONDAD, realizada en Buenos Aires entre el 7 y el 9 de junio de 1990.

La Formación del Ahorro Nacional y el Compromiso de la Deuda Externa

Oscar Rodríguez Campuzano

Foro sobre la Crisis y la Deuda Externa
FONDAD
BASE Investigaciones Sociales
Septiembre de 1990
Asunción, Paraguay



investigaciones sociales

Ayolas 807 esq. Humaitá - Casilla de Correo 2917 - Asunción, Paraguay
Tel: (595 21) 451 217 - Fax: (595 21) 498 306 - baseis@baseis.org.py

Contenido

1.	Presentación.....	3
2.	Formación del ahorro nacional. Un intento introductorio de aproximación teórica	5
2.1	Introducción.....	5
2.2	El proceso de generación del ahorro nacional.....	7
2.3	A modo de propuesta.....	9
3.	La deuda externa paraguaya. Un intento de interpretar la política de la administración Rodríguez hacia la misma.....	14
3.1	La situación económica general.....	14
3.2	La política y naturaleza de la deuda externa paraguaya.....	14
3.3	Origen y destino de la deuda externa.....	20
3.4	Deuda por sectores económicos.....	23
4.	Presión de la deuda externa sobre el Ahorro Nacional.....	26

1. Presentación

Un rasgo poco comentado de la “modernización” de la economía y la sociedad paraguaya se refiere a sus costos. Cuánto hemos tenido que pagar por cuál tipo de “modernización”.

En un trabajo reciente, Jorge Rojas¹ afirma que “la guerra de la modernización ha dejado muertos, heridos y desvalidos por el camino. No solo se ha arrasado con la naturaleza, también se ha desbastado a los seres humanos”, continúa diciendo que se ha tendido “a separar la miseria, del proceso de modernización capitalista”, convirtiendo a la “naturaleza y a los seres humanos en la ‘ventaja comparativa’ por excelencia para el capital”. Estos factores, de acuerdo a su planteamiento, son baratos y fueron degradados a lo mínimo a fin de conquistar mercados internacionales.

No parece desatinado desde esta óptica, plantearse (sobre todo cuando uno observa el escenario económico y social por el que deberá transitar nuestra “transición”) la pregunta que quien tiene que abonar los gastos de ese tránsito de una sociedad “pre-moderna” a una menos pre-moderna. El tema se vuelve particularmente polémico cuando se constata que los segmentos sociales que se han “modernizado” son minoritarios y que lo han hecho a costa de la exclusión de los segmentos mayoritarios.

El actual modelo de desarrollo y más específicamente las políticas monetarias que ha generado, expliquen en gran parte este proceso de modernización incompleta y perverso que ha acumulado pobreza y exacerbado las diferencias sociales y económicas.

La operatoria de esta tecnología económica tiene su mecanismo clave en la sobre explotación del trabajo, con la cual se han transferido cuantiosos excedentes desde un sector de la población a otro. Sin duda alguna, la falta de puestos de trabajo, los bajos salarios y precios pagados al pequeño productor agrícola forman parte de aquel mecanismo de apropiación del valor del trabajo ajeno. Esto, en cuanto hace al modo como opera el capital privado. Por lo que al Estado respecta, el Paraguay nunca pasó por la constitución de aquel “estado benefactor” del que se beneficiaron muchas sociedades latinoamericanas, fueron siempre gobiernos depredadores los que controlan el Estado, con el agravante de las tres décadas y media de corrupción y dictadura que restringió todavía más los servicios sociales que cualquier Estado está obligado a repartir a la población.

Con la crisis económica a la que se ingresa en 1982, el deterioro de las condiciones de vida se acentúa y el conjunto de las políticas públicas se empieza a orientar a la obtención de divisas para el pago de las obligaciones financieras contraídas graciosamente con la banca internacional.

El trabajo que nos presenta Oscar Rodríguez trata dos temas que están en la base de estos problemas. Por un lado, analiza las posibilidades de la economía paraguaya de generar ahorro

¹ Rojas Fernández, J. Rasgos visibles de la modernización autoritaria en una sociedad en transición a la democracia, Inst. de Sociología, Univ. De Hannover, junio 1990, citado en Los héroes olvidados de la modernización, ALAI, N° 131, setiembre 1990, 11-12.

interno (AI) y los rasgos principales de cómo éste se encuentra conformado. El tratamiento que hace del tema ilumina cuestiones claves entre las que pueden mencionarse, la importancia del papel que el sector exportador-financiero cumple en la acumulación, sin embargo, esa acumulación financiera no se convierte en AI. El comportamiento de este sector es el principal factor para reducir al mínimo la potencialidad de la economía de acumular y distribuir excedentes ya que esta riqueza fue íntegramente apropiada por un sector específico. El Estado a su vez ha sido instrumento de estos intereses (en contra incluso de intereses de otros sub-sectores del sector industrial) ya que no escatimó subsidios, directos e indirectos, que sobre beneficiaron a los exportadores y financistas. O. Rodríguez destaca el indudable papel regresivo de la política tributaria del gobierno y la ausencia de políticas redistributivas que pudieran compensarla.

Por otro lado, en los Capítulos 3 y 4 se revisan algunas características de la manera como el gobierno actual está manejando los compromisos del endeudamiento exterior del país, del impacto productivo que esas “inversiones” han tenido, mostrando con claridad que ya ha pasado el tiempo en que el ahorro formado con capital importado ayudaba a la conformación del AI para pasar a convertirse en un desahorro nacional, toda vez que el pago de esa deuda implica una descapitalización del país que vuelve aún más remota las posibilidades de avanzar hacia un plan de inversiones que acompañe la expansión de la demanda en el mercado laboral.

Así pues, el desarrollo entendido como “modernización”, ha dejado algo más que una deuda externa. La deuda externa y ese algo más la seguirán pagando precisamente aquellos que menos se desarrollan y modernizaron, en una dinámica de exclusión social y económica de la mayoría de los paraguayos que no es ética ni resulta tolerante. De hecho, la exigencia es una exigencia política.

2. Formación del ahorro nacional. Un intento introductorio de aproximación teórica.

2.1 Introducción

Dada la importancia trascendental que tiene hoy la generación del ahorro interno, cualquier esfuerzo en encontrar los fundamentos teóricos y prácticos que nos permiten explicar su crecimiento serán insuficientes, ante la significativa importancia que tendrá para una correcta definición de nuestra política económica. El hecho de disponer de un significativo nivel de ahorro interno nos permitirá encarar con menor dependencia nuestra estrategia para el desarrollo económico y social del país.

No obstante esta situación de orfandad teórica en que se encuentran hoy los países subdesarrollados, en cuanto a la incapacidad de encontrar una explicación científica a los factores condicionantes del ahorro, no podemos desconocer los numerosos intentos teóricos y empíricos que existen, tanto referentes a los países desarrollados como a los que están en vías de desarrollo. Aunque, es preciso reconocer, que las principales formulaciones en cuanto a las determinantes del ahorro fueron realizadas en el contexto de los países desarrollados y, las variables analizadas fueron las de estas naciones. Variables que no tienen, muchas veces, los mismos condicionantes y características de los países subdesarrollados y dependientes.

A modo de introducción, de lo que podría denominarse un intento de interpretar las condiciones de la generación del ahorro interno nacional y de formulación de algunas propuestas y a la vez de refrescarnos la memoria, analizaremos algunas de las principales hipótesis existentes sobre los factores determinantes del ahorro. Para el efecto tomaremos una publicación del BID en un informe especial sobre el ahorro².

a. La hipótesis del Ingreso Absoluto

Quizás, sea esta la teoría más conocida, fue planteada por Keynes en 1936 y en ella se establecía que el principal factor determinante del ahorro es el **nivel absoluto de ingreso corriente**. En esta teoría se estipula la existencia de una “ley psicológica fundamental”, según la cual un aumento en ingreso corriente induce a un aumento en el consumo, aunque en menor proporción. Esto presume que:

- El valor de la propensión marginal a ahorrar se encuentra entre 0 y 1.
- La propensión marginal es mayor que la media, de tal manera que al incrementarse el ingreso, la propensión media también aumenta.
- El ahorro puede ser negativo (desahorro) a muy bajos niveles de ingreso.

Esta hipótesis del ingreso absoluto, planteada por Keynes, fue confirmada por los primeros trabajos empíricos basados en el análisis de corte transversal y en encuestas de

² Progreso económico y social en América Latina. Ahorro, Inversión y Crecimiento. Banco Interamericano de Desarrollo, 1989.

presupuesto familiar, es decir, se demostró que el porcentaje del ingreso que se ahorra aumenta a medida que crece el ingreso.

No obstante, en 1946 Kuznets publicó su famoso estudio de series de tiempo –1869 hasta 1928- para los EE.UU demostrando que existía una relación proporcional entre el ingreso y el consumo, consecuentemente entre el ingreso y ahorro, para cualquier nivel de ingreso, contradiciendo la hipótesis keynesiana. Las conclusiones de Kuznets significaban que, en el largo plazo, las propensiones media y marginal al consumo y el ahorro eran constantes, menores que 1 e iguales entre sí. En 1955 Raymond Goldsmith estudió la relación de largo plazo, entre ahorro persona e ingreso disponible, llegando a las mismas conclusiones de Kuznets. Esta aparente contradicción entre los resultados de los trabajos empíricos usando series de tiempo y de corte transversal, dio origen a nuevas hipótesis para explicar el ahorro, que son básicamente tres: la del ingreso relativo, la del ingreso permanente y la del ciclo de vida.

b. La hipótesis del Ingreso

Fue planteada en forma separada por Duesenberry y Modigliani, en 1949, en la que señalaban que existían dos factores que explicaban el comportamiento de las personas. Estos factores son:

- La demanda a conservar los hábitos de consumo ante variaciones en el nivel de ingreso.
- La tendencia de imitar los niveles de consumo de la clase alta.

En cuanto al primer factor, ante una disminución en los ingresos, las personas tratarían de mantener sus anteriores niveles de consumo, disminuyendo sus ahorros y aún endeudándose. Si hay un importante cambiando sus hábitos de consumo, por lo tanto aumentarían los niveles de ahorro.

Con respecto al segundo factor, se establece que la utilidad del consumidor no depende solamente de su nivel absoluto de consumo, sino más bien de la relación entre su consumo y el de aquellos con los cuales compite social y económicamente.

De esto puede deducirse que el ahorro personal no estaría determinado por el nivel absoluto de ingreso, sino por el ingreso relativo de la persona, es decir, con respecto a la distribución total del ingreso. De lo que se puede deducir que la tasa del ahorro aumentaría si se mejorara la distribución del ingreso. Lo que no ocurre si aumenta solamente el ingreso absoluto y no cambia la distribución del ingreso.

c. La hipótesis del Ingreso Permanente

Se basa esencialmente en la idea de que el consumo corriente de las personas, y por lo tanto el ahorro, no es una función del ingreso corriente (como en la hipótesis Keynesiana) sino del ingreso permanente o ingreso futuro esperado, por una parte y del ingreso transitorio, o ganancia no esperada, por la otra. Esto implica que un aumento en el ingreso de las personas se divide de una distinta entre consumo y ahorro, según sea percibido como ingreso permanente o transitorio.

Según Milton Friedman, su principal creador, un aumento en el ingreso no induce a las personas a aumentar su consumo corriente, sino se ahorra en su totalidad. Este incremento del ahorro, a su vez, aumenta la riqueza total, por ende, el consumo y el ahorro permanente futuro. Y esta es una proporción constante del ingreso permanente. Otras hipótesis son la del ciclo de vida, la de la tasa de interés, la de la exportación, etc.

Todas estas hipótesis, consideradas las más importantes para explicar las determinantes del ahorro, fueron utilizadas empíricamente en muchos países, tanto desarrollados como subdesarrollados, mostrando sus evidencias o contradicciones, sus limitaciones y sus aciertos (estudios que pueden encontrarse en la mencionada publicación anual del Banco Interamericano de Desarrollo).

Sirvan estas descripciones de las principales hipótesis determinantes de la generación del ahorro, como un indicativo de lo que se ha avanzado y del largo camino que aún queda para disponer de un instrumental analítico que nos permita indicar y predecir el comportamiento posible de la variable en cuestión.

A continuación trataremos de analizar los factores, características y condicionantes en la generación del ahorro nacional.

2.2 El proceso de generación del ahorro nacional

Se considera la generación del ahorro, por parte de una economía, como una condición básica para encarar su crecimiento futuro, estimándose que la misma es una resultante de las políticas y estrategias económicas aplicadas en la asignación y utilización presente de los recursos productivos, como así también de la modalidad que adquiere la distribución del ingreso en el país. En cuanto al nivel de la tasa, dependerá de las condiciones macroeconómicas, en especial la política monetaria y tributaria; de la coyuntura económica, condicionada fundamentalmente por el comportamiento del mercado externo y, de las expectativas que tienen los ahorristas e inversionistas del comportamiento de la economía en general, o de algunas variables económicas en particular.

Por otro lado, se considera al ahorro como un sacrificio que hace una sociedad, o parte de ella, al priorizar la inversión al consumo o la inversión de un sector a otro. Se parte del supuesto que no solamente existe una desigual distribución de los recursos de una sociedad, sino que los diferentes sectores que la componen no crecen, no consumen, ni acumulan en la misma proporción. Por lo que algunos, no tan solo no ahorran sino desahorran, situación que puede generar que el sacrificio de muchos podría convertirse en el beneficio de unos pocos. De hecho, se tienen que determinadas políticas económicas pueden estar generando compulsivamente ahorro en ciertos sectores a expensas de otros, extrayendo valores e intereses de un sector y transfiriéndolos a otros, dependiendo esto, fundamentalmente, de la naturaleza y característica de la política monetaria y tributaria. El subsidio financiero y fiscal es una de las modalidades más usuales para crear condiciones de capitalización de determinados sectores económicos y sociales.

Pero, librada la economía a su propia fuerza, (“libertad de mercado”) algunos sectores, los más dinámicos y fuertes, los que realizan el proceso de acumulación, se constituyen en los principales generadores del ahorro nacional o al menos tienen la potencialidad de generar ahorro.

Al respecto, en los países subdesarrollados, estos sectores están conformados por el sector primario exportador, que as u vez es el de mayor penetración del capital extranjero. En nuestro país, precisamente el mencionado sector está constituido por el sector exportador/financiero.

Existen diversos mecanismos utilizados para mantener e incrementar la capacidad de acumulación y consecuentemente del ahorro. Entre estos instrumentos podríamos contar la política cambiaria, la política arancelaria, el crédito subsidio vía redescuento- y la fijación de precio de los productos agrícolas de exportación que asegure beneficio al sector agroexportador y a los bancos que las financian. La vigencia de estas políticas beneficia solamente a los que producen para la exportación.

La característica que asume la estructura productiva de un país también es un factor determinante del nivel de la tasa de ahorro, como también en la definición de los sectores con capacidad de ahorrar. Como los indicaremos anteriormente, si la estructura predominante es la agroexportadora, el origen del ahorro estará asentado fundamentalmente en los exportadores agrícolas y en quienes los financian. Situación que puede revertirse con la participación activa y organizada de los productos directos en el proceso de comercialización, aunque sea en el mercado interno, acompañada por una profunda modificación de los canales de crédito a los productores agrícolas, que elimine la pesada intermediación financiera de los acopiadores exportadores.

En nuestro país, la alta concentración del ingreso y la escasa participación del asalariado en la generación del PNB, condiciona que el proceso de acumulación y de generación del ahorro nacional se dé principalmente en los detentadores del factor capital. Actualmente, también los propietarios de grandes extensiones de tierra pasaron a formar parte del grupo con capacidad de ahorro, fundamentalmente por el carácter especulativo y de apoyo financiero que ha pasado a desempeñar últimamente el factor tierra.

Debemos hacer notar que la escasa capacidad de ahorro que hoy tienen los asalariados no constituye una característica intrínseca del salario sino que es una resultante de la estructura económica prevaleciente. En épocas del gobierno anterior una buena parte del ahorro nacional estaba constituido por ahorro externo, en especial en las décadas del ‘70 y ‘80, considerándose dentro de estas variables los préstamos extranjeros que en el periodo mencionado han superado los US\$ 2.400 millones. A esto habría que sumar el flujo que ha generado la construcción de las represas, que en conjunto sumarían más de US\$ 3.000 millones.

En cuanto al ahorro interno, estaba asentado fundamentalmente en un pequeño grupo que detentaba el poder político y utilizaba al aparato del Estado para obtener ventajas económicas. En el sector privado los beneficiarios fueron los importadores, por mantener un valor muy alto de nuestra moneda y algunos sectores exportadores en especial los del algodón y la soja y, dentro de éstos, aquellos que mantenían buenas relaciones con grupos de poder dominantes.

En la actualidad, sin ninguna duda, quienes mayor capacidad tienen de generar ahorros son los grupos económicos que están ligados directamente al comercio exterior, que constituyen el sector agroexportador/financiero, los cuales disponen de políticas monetario/cambiarias y fiscal/arancelarias que les permiten obtener grandes beneficios de sus actividades económicas.

No obstante, es necesario destacar que una porción importante de esta acumulación financiera no se constituye en ahorro interno, pues buena parte de las utilidades de las empresas extranjeras, que operan en este sector, son remitidas al exterior.

2.3 A modo de propuesta

Ante las características de la estructura económica prevaleciente, entendemos que es necesario implementar políticas redistributivas del ingreso que permitan al sector asalariado una participación mayor en el proceso de acumulación, lo cual posibilitaría una mayor intervención del asalariado en la generación del ahorro interno, en forma directa e indirecta, tanto por el lado del consumo como por el de la inversión, que por sus efectos genera nuevos ahorros. Actualmente, la alta concentración del factor capital en un reducido grupo y la no participación del salario, quizás explique la baja tasa de crecimiento del ahorro interno.

Estimamos que una mayor transferencia de valores de los sectores exportadores/financieros a los asalariados y productos campesinos hubiera posibilitado una mayor capacidad de generación del ahorro nacional. Es decir que, si las altas tasas de ganancia de las empresas agroexportadores/financieras se hubieran transferido a salarios o precios agrícolas, la salida de utilidades hacia el exterior hubiera sido menor y consecuentemente la capitalización interna, mayor.

Lo anterior contradice a los que postulan que una reducción del salario o precio de los productos agrícolas incrementa el ahorro y la inversión y, que un incremento del mismo traba su crecimiento. Aquí es importante resaltar la fuerte carga ideológica y dogmática que tiene este postulado. El fundamento de esta expresión es que el incremento de las utilidades (ahorros) del empresario posibilitará aumentar la inversión y que esta creará nuevas fuentes de trabajo, aumentando la ocupación y el monto del salario global. Al respecto, por qué no incrementar la oferta a partir de una demanda incrementada. Al igual que el incremento de la capacidad de ahorro del sector asalariado. Lo mismo podría extenderse con relación a la política tributaria, que su reducción priva al Estado de recursos de ahorro e inversión.

De acuerdo a la característica señalada, estimamos que las políticas económicas deben tender a democratizar el proceso de acumulación y consecuentemente a la ampliación de la base de los sectores con capacidad potencial de ahorrar.

Por otro lado, habría que buscar mecanismos para que las empresas extranjeras puedan disminuir el flujo financiero desde nuestro país hacia sus matrices, sin que esto implique un desaliento a las inversiones extranjeras. Ejercer un mejor control sobre las remisiones de utilidades y la sub y sobre facturación de las importaciones y exportaciones respectivamente. Por

último, habría que considerar el efecto del flujo externo y de la tasa de interés sobre la formación del ahorro nacional.

Sin lugar a dudas que el flujo externo se ha constituido, en épocas anteriores, en un componente importante en la formación del ahorro nacional. Sea a través de inversiones privadas directas o de préstamos a entidades públicas o privadas del país. Esta variable en los últimos años ha caído notoriamente. Más aún, nuestro país se ha convertido en exportador neto de capital, lo que significa que parte del ahorro interno se está utilizando para cubrir los compromisos financieros externos provocados por los anteriores préstamos.

Para intentar revertir esta situación, provocada por el endeudamiento externo, actualmente, los países están renegociando una nueva programación de su deuda externa con los países acreedores, a condición de someterse a un riguroso plan de ajuste. Es esta la condición puesta por los países acreedores para estudiar las posibilidades de conceder nuevos préstamos, al igual que los préstamos financieros multilaterales.

Por el contrario, el endeudamiento externo tuvo efecto negativo sobre la formación del ahorro nacional, en vez de ser ésta una resultante de la modificación del sistema impositivo, que buscara como objetivo fundamental gravar equitativamente a los preceptores de ingreso y centralizar estatalmente una parte del excedente para cubrir las funciones propias del Estado.

No cabe duda de que en materia de deuda también le corresponde una cuota de responsabilidad a los organismos financieros multilaterales (BID y BM, principalmente), cuyas políticas crediticias influyeron notablemente en la política económica general y en el endeudamiento excesivo del país a partir de proyectos sobredimensionados y desconectados entre sí.

Hoy podemos decir, entonces, que el flujo externo se ha constituido en uno de los factores más negativos para la formación del ahorro nacional, es decir el “Ahorro” Externo se constituye en un “Desahorro” Interno, ya que se está utilizando parte del ahorro interno para cubrir el compromiso financiero externo generado por la deuda externa. Sumado a esto, la remisión de utilidades al exterior, la fuga de divisas y el deterioro de los términos de intercambio. La débil presencia de las inversiones extranjeras y las dificultades para la obtención de nuevos préstamos hacen casi imposible la formación del ahorro nacional.

En cuanto a la tasa de interés, se debería relacionarla con la capacidad de absorción que tienen los sectores productivos, de tal forma que éstos no se constituyen en factores inflacionarios ni especulativos, pero que facilite la captación de ahorro interno. Este y el tipo de cambio son las variables claves que debe manejar con eficiencia el Banco Central.

Es decir, en estos momentos la formación del ahorro nacional tiene varios factores en contra. Entre los primeros podemos señalar el flujo externo, que hoy se ha convertido en un factor de desahorro; en segundo lugar, la política de la deuda externa, en especial el tratamiento dado a la deuda con el Brasil, que significó una sangría de unos US\$ 75 millones de flujo externo; en tercer lugar, el deterioro permanente de los términos de intercambio, que también significa

transferencia permanente de valor hacia el exterior (12% en los 5 primeros meses del presente año) y por último, el poco dinamismo que ha experimentado la economía nacional.

Frente a esta situación, ¿cuál fue la respuesta de la conducción económica nacional, carente aún hoy de un proyecto económico global?. La respuesta fue encaminada preferentemente hacia medidas de corte monetaria. Partiendo del supuesto que todo proceso inflacionario tiene su causa u origen en aspectos puramente monetarios.

Entre las medidas más significativas que se han implementado para incrementar el ahorro nacional debemos señalar –además de las políticas monetarias y tributarias favorables al sector agroexportador- la disminución del encaje legal, la emisión de certificados de depósitos, la fluctuación de las tasas de interés activa y pasiva, para las financieras y la tasa pasiva para los bancos, y la posibilidad de realizar operaciones comerciales internas con el dólar.

En resumen, con las mencionadas medidas, el mercado financiero nacional se ha liberalizado y desregulado peligrosamente, más aún considerando que se han implementado nuevos mecanismos de control, y que tratándose de un mercado muy reducido, la posibilidad de influir es relativamente fácil. Ejemplo: la decisión del BCP de suspender su compra (US\$ 1.000.000 diarios) bajó el tipo de cambio significativamente.

No obstante, se debe puntualizar que el relevamiento de las regulaciones que afectaban el funcionamiento de los mercados, constituye otro aspecto de la misma política, orientada a modificar los precios relativos y a estimular los ahorros y la inversión del sector privado. Considerando que cuando las tasas de interés eran establecidas por el Estado, la tendencia era de prevalencia de tasas de interés reales negativas (menores que la inflación), esta política, conjuntamente, con restricción monetaria y recesión económica, crearán las condiciones para el disparo de la tasa de interés. Esta situación hará que la tasa de interés de las financieras sea muy superior a las de los bancos, canalizando de esta forma la mayor cantidad de ahorro interno. Posteriormente, se liberarán la tasa de interés de todos los bancos inclusive los estatales. Con esto se pretende, supuestamente, que la tasa de interés vigente en el país sea igual a la tasa internacional, lo cual nunca ha ocurrido en ningún país desarrollado. En cambio, lo que se logra es dinero interno costoso y un financiamiento externo, en divisas, con tasas relativamente bajas. Pero, los únicos que podrán hacer uso de este flujo externo serán las grandes empresas filiales del exterior y aquellas nacionales con solvencia y garantía.

Todo esto termina en la consolidación de una intermediación financiera, en que unas pocas empresas bancarias se constituyen en canalizadoras e intermediadoras del capital externo de baja tasa de interés y lo transfieren a las empresas locales a precio vigente en nuestros mercados (altas tasas).

Estas medidas monetarias y una situación recesiva e inflacionaria, con deterioro permanente de los precios de los productos de exportación, harán que la situación de las pequeñas y medianas empresas sean muy precaria. De esta manera la liquidez se concentra solamente en las grandes empresas, quienes se dedicarán a comprar activos subvalorizados o a desplazar del

mercado a las empresas menores, a las cuales les resultará imposible cumplir con su compromiso financiero, tanto por la disminución del mercado como por la alta tasa de interés.

La posibilidad de mantener depósitos en dólares, primero y la capacidad de operarlos comercialmente, también apunta a la liberalización y desregulación financiera y a disminuir o contraer la masa monetaria, buscando reducción de las posibilidades inflacionarias.

Estas medidas, típicamente desregularizadoras del funcionamiento financiero se irán constituyendo en un factor de permanente fluctuación y desequilibrio financiero, generando condiciones propicias para la especulación y los negociados.

Resumiendo, la persistencia de diferentes niveles o segmentación del mercado financiero, junto a las condiciones generales de recesión de la economía, generan dos clases de efectos; uno, referido a un proceso que conduce a una lata concentración del activo y, otro, que provoca una situación de estanflación. Ambos repercuten negativamente sobre la distribución del ingreso, producen la contracción del mercado interno y, finalmente, la reducción de la capacidad de incrementar el ahorro interno.

Consecuentemente, la política monetaria con respecto al ahorro, en esta coyuntura, debe ser la de mantener una tasa fija diferenciada según la naturaleza de las actividades a la cual van destinadas. Es decir, no dejar flotar la tasa ni la activa ni la pasiva. Reducir el encaje legal, transfiriendo dicho fondo a la constitución de líneas de créditos destinados a los sectores productivos, preferentemente agrícola e industrial, a mediano y largo plazo.

En cuanto a la deuda externa, ésta debe ser renegociada y reprogramada haciendo posible la neutralización de nuevos préstamos con el monto del flujo destinado al pago de los servicios de la deuda externa. Esto hará posible que las nuevas inversiones externas –además de la reducción de la remisión de utilidades y fuga de divisas- se constituyan en parte activa del ahorro nacional.

Claro está que estas medidas deben implementarse dentro de una política general que busque el equilibrio fiscal. Esto debe ser más una consecuencia del incremento de la percepción fiscal que de la disminución del gasto público. Si bien esta última debe reasignarse y administrarse eficientemente y con posibilidades de control público. En resumen, la propuesta se engloba en:

- Equilibrar el déficit del sector público de tal manera que no fuera superior al 5% del PIB.
- Reformular la política tributaria que permita nuevos y mayores ingresos al fisco.
- Eliminar los subsidios e ir disminuyendo paulatina y sistemáticamente los redescuentos, eliminando en el lapso de tres años. Transfiriendo la financiación a la banca privada, nacional y extranjera.
- Controlar la evasión fiscal y eliminar el contrabando (importación).
- Establecer mecanismos para ir aproximándose a “precios reales” de los bienes y servicios públicos.
- Establecer tipos de cambio de acuerdo a la estrategia de un Plan Económico Nacional, posibilitando la exportación de nuevos productos y de aquellos de mayor valor agregado.

- Fijar diferentes tasas de interés, de acuerdo a su destino. No liberalizarla.
- Implementar políticas redistributivas del ingreso.
- Implementar políticas de ajuste salarial paulatino y controlado, tratando de nivelar los salarios de los diferentes sectores.
- Negociar la deuda externa. Que permita reprogramarla a mayor tiempo, menor tasa de interés y reducirla mediante quita importante de la principal.
- Controlar los flujos financieros de las empresas extranjeras; las utilidades, la sub y sobre facturación de las exportaciones y de las importaciones, respectivamente.

3. La deuda externa paraguaya. Un intento de interpretar la política de la administración Rodríguez hacia la misma.

3.1 La situación económica general

La instauración del nuevo gobierno, como consecuencia de la caída de la larga dictadura, introdujo grandes cambios en el ámbito político o en la práctica política. Sin embargo, no generó el mismo impulso en relación a las cuestiones económicas. Se puede afirmar que los sectores económicos privilegiados por la dictadura siguen usufructuando ese privilegio que, en muchos casos se ha acentuado. En tanto que los más afectados fueron aquellos que estaban ligados más directamente al aparato gubernamental y muy identificados con los sectores políticos que apoyaron a la dictadura hasta los últimos días.

El cambio más importante en la política económica fue la modificación de la política cambiaria y la instauración del cambio único, libre y fluctuante en sustitución del cambio múltiple que regía hasta entonces, aún cuando hoy la intervención del Banco Central sigue siendo importante. Como consecuencia de estas medidas monetarias fue eliminado el subsidio al sector público y en contrapartida, pasó a beneficiar al sector agroexportador/financiero a través de créditos subsidios. Otra medida de complementación a ésta fue la liberación del mercado externo, que benefició al mismo sector.

A partir de estas medidas, las importaciones del Estado y las empresas públicas pasaron a ser financiadas con divisas compradas a precios de mercado, lo que significó un incremento del 100% de su valor. Con anterioridad, la provisión de divisas al sector público se realizaba a un precio muy inferior, tanto para cubrir las compras del sector público como para el pago de la deuda externa del gobierno y de los entes públicos. El tipo de cambio para este sector era de unos G. 550 por dólar.

Este subsidio cambiario otorgado al sector público se había constituido en una de las fuentes principales de inflación, de traba a las exportaciones y restricción del mercado interno. No obstante, su eliminación significó la agudización del proceso inflacionario, más aún considerando que las medidas cambiarias y arancelarias no tuvieron como contrapartida una nueva política tributaria que pudiera equilibrar el presupuesto público.

Esta situación obligó al Estado a un fuerte incremento del precio de los servicios básicos producidos por empresas del sector público y a un aumento del presupuesto de la Administración Central (70% de incremento e los salarios de militares, 60% policía y un 35% para los funcionarios públicos) que fue cubierto fundamentalmente por nuevas emisiones monetarias inorgánicas, el aumento de la recaudación impositiva y la utilización del ahorro de algunas entidades públicas, como es el caso de PETROPAR. Esta última medida fue necesaria ante la imposibilidad de incrementar el precio de los servicios de acuerdo al incremento de sus costos financieros, tanto para afrontar las importaciones de materias primas e insumos como para el pago de los servicios de sus deudas externas.

No obstante, el incremento del precio de los servicios básicos, el subsidio crediticio (redescuento bancario) otorgado al sector acopiador-exportador-financiero, como también el incremento del precio de los derivados del petróleo generó un proceso inflacionario, que en el año 1989 superó el 30% anual, este hecho tuvo un impacto mayor al no verse acompañado por un aumento del salario, ni de los precios de los productos agrícolas en la misma proporción que la inflación, originando un traspaso de valor de los sectores populares hacia los sectores agroexportadores, vía proceso inflacionario.

Al respecto, cabe señalar que los sectores más beneficiados por la política cambiaria fueron los intermediarios-exportadores y el sector bancario que los financia, al igual que los latifundistas. Cabe destacar que en la economía paraguaya el proceso de acumulación se da preferentemente en el sector comercial. Quién más participa en el proceso de comercialización, más posibilidad tiene de acumular.

3.2 La política y naturaleza de la deuda externa paraguaya

a. Características, evolución y su relación con el PIB

El gobierno anterior se había caracterizado, como la mayoría de los otros gobiernos de Latinoamérica, por promover un rápido crecimiento de la deuda externa del país, principalmente a partir de los primeros años de la década del '80. Esta explosión del endeudamiento externo surge como consecuencia de la aceptación de las reglas del juego del capital financiero internacional, en beneficio exclusivo de la oligarquía local y las multinacionales primario exportadoras-financieras.

Al respecto, el monto de la deuda externa paraguaya se incrementó entre 1979 y 1989 en un 180%, pasando de US\$ 731.6 millones en el '79 a US\$ 2.057.6 millones en el '89 (ver Cuadro N° 1).

**Cuadro N° 1. Deuda Externa Total: Pública y Privada
(En millones de dólares)**

Años	Deuda Pública		Deuda Privada		Total		Crec. PIB
	US	%	US	%	US	%	
1967	78.1	96	3.1	1	81.2	100	-
1976	383.4	84	72.1	16	455.5	100	7.3
1977	431.7	83	86.4	17	518.1	100	10.9
1978	561.7	84	107.0	16	668.7	100	11.4
1979	573.0	78	158.6	22	731.6	100	11.4
1980	690.6	80	170.3	20	860.9	100	11.4
1981	798.1	84	150.5	16	948.6	100	8.7
1982	1.030.8	86	172.7	14	1.203.5	100	-1.0
1983	1.298.6	88	170.7	12	1.469.3	100	-3.0
1984	1.502.5	91	151.4	9	1.653.9	100	3.1
1985	1.627.6	92	145.0	8	1.772.6	100	4.0
1986	1.825.1	98	30.0	2	1.855.1	100	0.0
1987	2.020.1	98	32.9	2	2.043.0	100	4.3
1988	1.969.1	98	32.9	2	2.002.0	100	6.4

1989*	2.024.7	98	32.9	2	2.057.6	100	5.0**
-------	---------	----	------	---	---------	-----	-------

* Al 30.VI.89

** Estimaciones para el año

Es verdad que una buena parte de esta nueva deuda se ha generado en base a sendos negociados que ha implicado directamente a los más altos miembros del gobierno anterior³. Este rápido endeudamiento externo del país se orientó hacia los bancos privados internacionales entre los que podemos señalar a los pertenecientes al grupo del Club de París y de otros bancos y proveedores privados.

En 1983, el monto de la deuda externa se duplicó con relación al año 1979, es decir, en tan sólo cuatro años se incrementó en un 100%, con un promedio anual del 25%. Mientras en el mismo tiempo, la economía (PIB) se incrementaba en un 16%, con un promedio anual del 4%. A partir del año 1983, el ritmo de endeudamiento fue reduciéndose, es así que en los últimos años de la década del '80 se incrementó globalmente en un 40% con respecto al monto del año 1983. Monto que da un promedio de crecimiento de 7% anual, mientras la economía crecía, en el mismo lapso, en un 23%, con un promedio anual de 4%.

La crisis de la economía paraguaya se inicia en el año 1982 con un crecimiento negativo del PIB del -1.0, cuando el año anterior había crecido en 8.7%. A partir de la fecha señalada hasta 1987, la deuda externa se duplica y en cambio el crecimiento de la economía en el mismo periodo fue de tan solo el 7.4% que da un promedio anual del 1%. Curiosamente, entre los años 1982/87 el monto total de nuevos préstamos fue de unos U\$ 1.510 millones, que como se pudo observar, tuvo muy poco impacto en el funcionamiento de la economía que solo pudo lograr un crecimiento anual del 1%. Los nuevos préstamos obtenidos por el país en los primeros 8 años de la década del '80 significaron un promedio de endeudamiento de unos U\$ 190 millones anuales.

Los nuevos créditos fueron aplicados a inversiones públicas que se han caracterizado por le sobredimensionamiento de sus costos, como lo fueron ACEPAR (Aceros Paraguayos), INC (Industria Nacional del Cemento) U\$ 250 millones, ANTELCO U\$ 78.4 millones; ANDE (administración de Electricidad) U\$ 54 millones; FLOMERES (Flota Mercante del Estado) U\$ 41.7 millones; MOPC (Obras Públicas) U\$ 212.5 millones; MSP (Salud Pública) U\$ 113.5 millones; BNF (Banco de Fomento) U\$ 99.6 millones y Corposana (Obras Sanitarias) U\$ 30 millones.

La administración de estos créditos se constituyó en la corrupción más grande que registra la historia paraguaya y, lo que es peor, los responsables no han devuelto nada al Estado y el procesamiento no involucra más que a un reducido grupo, que eran altos directivos del gobierno anterior e incluso algunos del actual gobierno.

Claro está que, si en los primeros años de la década del '80, se tuvo un ingreso promedio de unos U\$ 190 millones anuales, en los últimos años e la misma década, el periodo 1985/89, se

³ Al respecto consultar, Palau T. Y otros. **Dictadura, corrupción y transición**, Asunción, BASE IS, Documento de Trabajo N° 24, junio 1990.

reembolsó en concepto de pago por servicios de la deuda un monto global de unos U\$ 1.040 millones que da un promedio de unos U\$ 200 millones anuales (ver cuadro N° 2).

**Cuadro N° 2. La deuda externa y la evolución del flujo monetario
(En millones de dólares)**

Concepto	Años				
	1985	1986	1987	1988	1989*
Deuda Externa	1.772.6	1.855.1	2.043.0	2.002.0	2.057.6
Aumento de saldos deuda externa	118.7	82.5	187.9	-41.1	55.8
Pagos servicio deuda externa	175.5	214.7	299.1	283.1	67.3
Dismin. De la Reserva Int'l.**	91.1	92.5	144.5	166.4	s.d.

* Corresponde a datos hasta 30.04.89

** Banco Interamericano de Desarrollo. Paraguay: Informe socio-económico. 1988.

Fuente: Banco Central del Paraguay. Dpto. de Estudios Económicos. Abril de 1989.

Esta es una clara expresión del siniestro funcionamiento del sistema financiero internacional y la más clara demostración de que la deuda externa se ha convertido en un gran negocio para los países centrales acreedores y en gran negociado de los corruptos gobiernos de nuestros países.

b. El tratamiento de la Deuda Externa

El actual gobierno ha sido incapaz de escapar a la marea neoliberal que ha envuelto y configurado a todas las políticas económicas y sociales que se implementan por los distintos gobiernos en América Latina. Ante esta situación podríamos expresar parafraseando a un conocido economista, “Un espectro recorre América sembrando desocupación, hambre y miseria en su pueblo. Es el espectro de las medidas neoliberales”.

Estas medidas que hoy siguen proponiéndose han resultado incapaces de tal siquiera sostener la capacidad productiva de nuestra economía y la de Latinoamérica en general. La recesión, marginalidad, desocupación que provocan, no pueden ser ocultadas a pesar del gran despliegue propagandístico que interesados sectores, internos y externos, desarrollan permanentemente.

La corriente neoliberal ha demostrado que no posee los instrumentales teóricos y menos aún, dispone de instrumentos de política capaces de hacer frente a la situación de crisis en la que se encuentran los países periféricos. La característica del mercado al cual hace referencia, no tiene nada que ver con la naturaleza y los condicionamientos de los mercados actuales. Estos principios generales, elaborados en escenarios históricos diferentes, no tienen la capacidad de interpretar ni prever el curso de los acontecimientos económicos actuales.

Con estas referencias se ha elaborado la política de la deuda externa, la cual no se enmarca en una política global, sino en los grandes principios neoliberales señalados. El gobierno nacional, ante la incapacidad de plantear una política de moratoria unilateral en el cumplimiento de las obligaciones emergentes de su endeudamiento externo y de la no disponibilidad de recursos financieros para hacerles frente, ensaya diferentes posturas ante las instituciones acreedores: con las instituciones multilaterales decide dar cumplimiento pleno a sus obligaciones, así, en el comienzo del presente año, las obligaciones pendientes con estas instituciones

representa apenas el 1% del total de las obligaciones vencidas e impagas. El objetivo deseado es el de hacer “buena letra” para la consecución de nuevos préstamos.

Con el Brasil, nuestro poderoso vecino y el país de mayor importancia comercial y geopolítica para el Paraguay –más del 50% del total de nuestras importaciones y exportaciones tiene origen y destino en ese país- se decide renegociar la deuda, actualizarla y reprogramarla. Con la condición de no cuestionar la utilización de la misma, en especial la venta “llave en mano” de una planta de acero financiada a través del Banco do Brasil. Este crédito fue manejado por el Ministerio de Defensa Nacional cuya corrupta administración involucra a numerosos altos oficiales del ejército en actividad. La otra parte de la deuda se destinó a la compra de armamento –aviones, helicópteros, lanchas- que también se convirtieron en grandes negocios. El monto de la deuda reprogramada con el Brasil es de unos U\$ 435.5 millones, a 20 años de plazo, con 8 años de gracia y una tasa de interés igual a la Libor más un adicional de 13/16 por ciento anual. La otra variante es que la deuda puede ser amortizada por trueque con la deuda externa brasileña comprada en el mercado secundario.

La otra parte substancial de la deuda es la que se contrajo con el denominado Club de París y con los Bancos y Proveedores Privados, que juntos representan aproximadamente el 50% del total de la deuda externa del país. Desde hace más de un año, prácticamente no se realiza desembolso alguno a los mencionados acreedores, en la actualidad el monto de las obligaciones vencidas e impagas es de unos U\$ 350 millones según informaciones oficiales últimas.

La política del gobierno con respecto a estos acreedores no resulta muy clara. Las opiniones están divididas con respecto a la conveniencia de una negociación con el Club de París o de realizarla separadamente con los países acreedores. Cabe recordar que toda negociación con el **Club de París** implicaría necesariamente un acuerdo con el FMI y esto implica adecuar las “recomendaciones” de éste a la política económica nacional. La deuda con el **Club de París** es de unos U\$ 700 millones, el 35% del monto total de la deuda.

Existen opiniones contrarias a la adecuación a las exigencias del FMI. Estiman que el monto es pequeño como para condicionar nuestra política económica a los requerimientos de dicha institución financiera, otros sin embargo, consideran que ello es inevitable y que sería conveniente para negociar nuevos préstamos con las instituciones financieras multilaterales.

Los que están en contra de la negociación con el **Club de París** estiman que el monto es pequeño como para condicionar nuestra política económica a los requerimientos de dicha institución financiera, otros sin embargo, consideran que ello es inevitable y que sería conveniente para negociar nuevos préstamos con las instituciones financieras multilaterales.

Los que están en contra de la negociación con el **Club de París** estiman que su realización implicaría la aceptación de todas las deudas, aún aquellas que son consideradas ilegales e ilegítimas, algunas de las cuales se están ventilando en los estrados judiciales.

3.3 Origen y destino de la deuda externa

a. Principales instituciones acreedoras

Según el BCP a la fecha 31-12-89, los principales acreedores del país estaban agrupados en el denominado Club de París (Gobiernos e Instituciones Financieras de Gobiernos) que representa el 35% del total de la deuda paraguaya. Con un saldo neto de U\$ 677 millones y U\$ 51 millones de intereses vencidos e impagos, en total presentaban U\$ 728 millones. Las instituciones más representativas son: **OECF, KFW, BANQUE WORMS y L'EUROPEENE de BANQUE** que juntos suman el 70% de esa parte de la deuda.

En segunda instancia, se encuentran los Organismos Multilaterales con 31.8% de la deuda total. Con un saldo neto de U\$ 660 millones y tan sólo U\$ 1 millón de intereses vencidos y no pagados. Las instituciones más representativas de los Organismos Multilaterales son: el BID, 18.8% (U\$ 391 millones); BIRF 11.3% (U\$ 235 millones) que juntos representan el 95% del sector.

En cuanto a los Bancos Comerciales y Proveedores Privados, representan el 12% del total de nuestra deuda. Donde sobresalen el **BANQUE WORMS, L'EUROPEENE de BANQUE y el EXTERIOR DE ESPAÑA**, con una participación del 65% del sector.

Por último tenemos a los bancos latinoamericanos con una participación del 21%, en donde el **Banco do Brasil** representa el 99.5% del sector con un monto de U\$ 435.5 millones. Aquí debemos recordar que la deuda con el Brasil fue renegociada y reprogramada, quedando establecida con un plazo de 20 años y 8 de gracia, el pago de los intereses son semestrales y el país ya lo ha hecho en tres ocasiones. Últimamente se realizó una amortización de cuenta de capital por valor de U\$ 50 millones a través de mecanismos de compra de los bonos de la deuda externa brasileña y su cambio por nuestra deuda, esto significó la amortización de U\$ 195 millones de esta deuda. Cifra que representa el 44.8% del total de la misma. El saldo actual es entonces de U\$ 169 millones.

En resumen, la deuda externa total del país a fines del año 1989, más precisamente el 31.12.89 era de U\$ 2.076 millones, de los cuales U\$ 81 millones, correspondía a intereses vencidos y no pagados.

Con respecto a la totalidad de las obligaciones vencidas e impagas tenemos que los principales acreedores son los agrupados en el denominado **Club de París** con el 58.1% del total, los **Bancos Comerciales y Proveedores Privados** con el 40.8%; los **Organismos Multilaterales** con el 1.1% y los **Bancos Latinoamericanos** el 0.3% del total.

En cuanto a las instituciones a las que más se adeuda aparecen: **BANQUE WORMS** con U\$ 44.2 millones (15%), **Banque Worms-COFACE** con U\$ 33 millones (11.8%); **KFW** con U\$ 27.2 millones (9.7%), **L'EUROPEENNE de BANQUE** U\$ 26.4 millones (9.4%) dentro del Club de París y U\$ 16.7 millones (6%) fuera del Club de París; **Banco Exterior de España** con U\$ 21.6

millones (7.7%) y US\$ 18.3 millones (6.5%) fuera del Club de París. También existe morosidad con el Eximbank-Japón y Lloyds Bank de US\$ 14 millones cada uno.

En resumen, a los nucleados en el **Club de París** se les adeuda unos US\$ 162.6 millones; a los **Bancos Comerciales y Proveedores Privados** US\$ 114.4 millones; a los **Organismos Multilaterales** US\$ 3.1 millones y a los **Bancos Latinoamericanos** US\$ 0.87 millones. Se destaca que luego de la renegociación y reprogramación de la deuda no existe atraso de la deuda con el Brasil (ver Cuadro N°3).

b. Principales Instituciones o Empresas Deudoras

Considerando la distribución de la deuda entre Gobierno Central, Instituciones Financieras y Empresas Públicas que asciende a US\$ 2.076 millones, se tiene:

i) Gobierno Central: detenta el 34.1% de la deuda (US\$ 708.7 millones) de los cuales US\$ 22.9 millones son intereses vencidos e impagos. Entre las instituciones que detentan el mayor porcentaje de endeudamiento se destaca nítidamente el MOPC, con el 16% del total, casi el 50% del total del Gobierno Central. Luego, con el 6.5% y 5.6% los Ministerios de Salud y Hacienda respectivamente.

ii) Instituciones Financieras: con un 10.2% de la deuda y un monto de US\$ 211.4 millones, de los cuales US\$ 2.5 millones son intereses vencidos y no pagados. Entre las instituciones financieras, el BNF detenta más del 50% de los vencimientos no pagados de los intereses corresponde al IPVU. Los atrasos del IPVU representan un 20% del saldo neto.

Cuadro N°3. Deuda Pública: Obligaciones vencidas e impagas
Al 31.12.89 (En miles de dólares)

Instituciones Acreedoras	Capital	Intereses	Total	Porcentaje
a. Org. Multilaterales	1.960.0	1.167.0	3.127.6	1.1
FOMPLATA	350.7	322.5	673.2	0.2
OPEP	745.5	468.2	1.213.7	0.4
BIRF	864.0	376.6	1.240.6	0.4
B. Gob. Ext. e Inst. Finan. Ext. (Club de Paris)	111.337.8	51.266.5	162.604.4	58.1
AID	539.4	242.8	782.2	0.3
KFW	19.922.1	7.318.6	27.240.7	9.7
EXIMBANK-JAPON	10.847.1	3.432.7	14.279.8	5.1
GOB. FRANCES (C.N)	1.354.7	955.9	2.310.5	0.8
GOB. SUDAFRICANO	598.9	233.3	832.2	0.3
OECE	8.705.8	4.830.4	13.536.2	4.8
REINO UNIDO	187.9	0.0	187.9	0.0
BCO. EXT. ESPAÑA	17.772.8	3.875.8	21.648.7	7.7
ALGEMENE BANK	2.591.5	0.0	2.591.5	0.9
LLOYDS BANK	6.749.9	7.397.9	14.147.8	5.1
BANQUE WORMS	21.707.7	11.386.6	33.094.3	11.8
BANCO INDOCHINA	877.9	49.4	9.27.3	0.3
L'EUROPEENNE DE BANQUE	16.346.6	10.071.5	26.418.1	9.4
BAYERISCHE LANDESBANK (HKV)	3.135.3	1.471.6	4.606.9	1.6
C. Bancos Comer. Y Prov. Ext.	85.624.0	28.750.4	114.374.4	40.8
BANQUE WORMS	29.924.8	14.244.7	44.169.5	15.8

L'EUROPEENNE DE BANQUE	12.948.0	3.806.1	16.754.1	6.0
BCO. EXT. ESPAÑA	12.822.2	5.433.8	18.316.0	6.5
LLOYDS BANK	5.285.0	719.4	6.004.4	2.1
BAYERISCHE LANDESBANK	3.175.2	1.017.8	4.193.0	1.5
NOWEST BANK	4.507.5	1.548.5	6.055.0	2.2
MOTOREN WERKEN	2.488.4	130.7	2.619.1	0.9
SIEMENS AG	1.021.7	6.7	1.028.4	0.4
CITICORP	4.818.5	138.2	4.956.7	1.8
BANCO TOKIO	2.188.2	569.7	2.757.9	1.0
CREDIT LYONNAIS	1.847.2	67.0	1.914.1	0.7
CITIBANK	1.384.6	62.9	1.447.5	0.5
BANCOS LATINOAMERICANOS	608.9	257.3	866.2	0.3
OTROS	2.543.6	747.5	3.291.1	1.2
Total	198.922.0	81.184.4	280.106.4	100.0

Fuente: Departamento de Operaciones Internacionales B.C.P.

iii) Empresas Públicas: tienen una deuda de US\$ 1.155.9 millones que representan el 55.7% de la deuda total del país, de este total, US\$ 55.7 millones son intereses vencidos impagos, significa un 5% del total de la deuda del sector. De este total, el 45% corresponde a la deuda de ACEPAR (US\$ 435.5 millones) y la INC un 20% (US\$ 212.7 millones), les siguen en orden de importancia ANDE y ANTELCO con el 8.8% y 8.3 respectivamente. Las empresas con más atrasos de intereses son la INC con US\$ 11.9 millones y FLOMERES con US\$ 5.7 millones de atrasos.

Considerando las amortizaciones de capital vencidas e impagas, se observa que la misma asciende a US\$ 198.8 millones, que sumado a los intereses vencidos e impagos representan una suma total de US\$ 280 millones, que son las obligaciones vencidas e impagas del país al 31.12.89.

Las amortizaciones vencidas y no realizadas están distribuidas de la siguiente manera: Gobierno Central US\$ 60.3 millones; Instituciones Financieras US\$ 7.2 millones y Empresas Públicas US\$ 131 millones.

Con respecto al Gobierno Central, los más representativos son el MOPC y MSP y BS con US\$ 25.5 y US\$ 29.4 millones respectivamente. Considerando el total de obligaciones vencidas y no pagadas, se tiene que la deuda del MSP y BS representa el 50% de la deuda total del Gobierno Central, seguido de un 40% por el MOPC. Ambas instituciones representan el 90% de la morosidad.

Entre las instituciones financieras se destaca por su morosidad el IPVU, con más del 70% de las amortizaciones vencidas y no pagadas, que asciende a unos US\$ 5.5 millones.

Las empresas públicas de mayores retrasos en las amortizaciones son: la INC con US\$ 64.5 millones, ANTELCO con US\$ 22.9 millones y FLOMERES con US\$ 15.7 millones. El atraso de la INC representa aproximadamente el 50% de las Empresas Públicas y el de ANTELCO el 25%.

Si consideramos el total de las obligaciones vencidas e impagas se observa que el 29.8% corresponde al Gobierno Central y el 3.5% y 66.7% a las Instituciones Financieras y Empresas Públicas respectivamente. En cuanto a los entes más endeudados encontramos en primer lugar a la INC con US\$ 98.2 millones (15.5%) y el MOPC con US\$ 33 millones (11.9%) (ver Cuadro N° 4)

Cuadro N°4. Situación de Moratoria de la Deuda Externa. (obligaciones vencidas e impagas al 31.12.89)
(En miles de dólares)

Instituciones Deudoras	Capital	Interés	Total	%
Gobierno Central	60.638.0	22.918.6	83.556.7	29.83
M. Defensa	3.889.1	362.0	4.251.1	1.52
M. Educación	53.9	0.0	53.9	0.02
M. Hacienda	1.002.5	406.4	1.408.9	0.50
M. Obras Públicas	25.543.2	7.859.9	33.402.1	11.92
M. Relaciones Ext.	393.4	204.2	597.6	0.21
M. Salud	29.399.4	13.929.8	43.329.1	15.47
M. Justicia y Trabajo	131.6	15.0	146.7	0.05
Otros *	225.0	142.0	367.0	0.13
Instituciones Financieras	7.211.0	2.512.4	9.723.7	3.47
B. Nacional de Fomento	1.150.7	614.0	1.764.7	0.63
Fondo Ganadero	464.6	354.6	819.2	0.29
IPVU	5.555.5	1.393.9	6.949.5	2.48
BNAPV	40.2	149.8	190.0	0.07
Empresas Públicas	131.023.9	55.748.5	186.772.4	66.68
ANDE	3.990.0	1.325.6	5.315.6	1.90
APAL	1.989.9	735.9	2.725.8	0.97
ANTELCO	32.862.0	11.936.0	44.798.0	16.00
Corposana	8.068.8	1.713.0	9.781.8	3.50
FLOMERES	15.716.7	5.686.0	21.402.7	7.64
LAP	3.923.1	589.2	4.512.3	1.61
INC	64.473.4	33.762.7	98.236.1	35.07
Otras Instituciones Públicas	49.0	4.9	53.9	0.02
Total	198.922.0	81.184.4	280.106.4	100.00

* Incluyen instituciones que no forman parte del Gobierno Central, pero cuyos pagos se encuentran a cargo de éste.
Fuente: Dpto. de Operaciones Internacionales. BCP. Enero/1990.

3.4 Deuda por sectores económicos

Si se analiza la utilización del financiamiento externo y su materialización en lo que hoy es la deuda externa por sectores económicos de acuerdo a los planteado por el Cuadro N°5 se tiene la distribución siguiente: en el año 1970 el 28.7% de la deuda correspondía a Energía; el 22.1% a Transporte e Infraestructura Vial; el 19.7% a Agricultura y Ganadería y el 13.2% a Desarrollo Económico.

Cinco años después, en 1975, disminuyó la participación de Energía y aumentó la de Agricultura y Ganadería, el primero pasó a un 17% y el segundo al 23.2%, Transporte e Infraestructura se mantuvo casi igual con un 21.5% y un fuerte incremento de Servicios Sociales que pasó de 4.2% a 11.4%, Desarrollo Económico se redujo a 9.2%.

En 1980 mantiene su importancia Energía y Transporte e Infraestructura, reduciéndose la participación de Agricultura y Ganadería y un fuerte incremento del sector Comunicaciones que pasó de 6.8% (1975) a 11.3% en 1980.

En 1983 la situación presenta importantes cambios en la asignación de recursos financieros externos, vía endeudamiento. El sector industrial que en 1980 usufructuó el 7% del total de préstamos eleva su participación al 25.5% en ese año. En cambio las inversiones en Energía que desde 1970 venía constituyéndose en el sector que más absorbía disminuye

bruscamente su participación en el '83, de casi un 25% en el '80 a tan solo el 15%. Otro hecho importante es el mantenimiento de la baja participación de la aplicación del flujo externo en el sector agrícola y ganadero, en relación al comportamiento observado en la década del '70.

**Cuadro N° 5. Paraguay: Deuda Externa por sectores económicos
(En porcentaje)**

Sectores	Años						
	1970	1975	1980	1983	1984	1986	1988
Agricultura y ganadería	19.7	23.2	9.8	10.6	12.9	12.5	13.6
Industria	6.7	3.3	6.9	25.5	24.9	29.5	29.5
Energía	28.7	17.0	24.7	15.2	15.9	12.9	12.5
Trans. E Infraest. Vial	22.1	21.5	20.7	19.5	22.9	22.7	20.2
Comunicaciones	1.5	6.8	11.3	7.4	2.1	4.5	6.7
Servicios Sociales	4.2	11.4	12.5	13.1	9.2	11.6	13.0
Desarrollo Económico	13.2	9.2	9.4	5.1	1.4	3.1	3.1
Otros	3.9	7.6	4.7	3.6	10.7	3.2	1.4
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

A partir de 1983 prácticamente no hubo modificación importante, las variables con mayor participación desde aquel entonces se mantuvieron hasta 1988. En grado de importancia en la utilización del endeudamiento externo tenemos: Industria 29.5%, Transporte e Infraestructura 20.2%, Agricultura y Ganadería 13.6%, Servicios Sociales 13.0% y Energía 12.5%.

La participación industrial adquiere significación desde mediados de la década del '80 porque en ella se incluyen los créditos concedidos a ACEPAR por unos U\$ 350 millones; a INC por más de U\$ 250 millones y a la APAL con más de U\$ 7 millones. Los dos primeros constituyen, quizás los más grandes negociados que la historia paraguaya ha registrado. En cuanto a la alta participación el sector de Transporte e Infraestructura se debe fundamentalmente a la construcción de los puentes sobre el río Paraguay, en Remanso Castillo y Puerto Militar (frente a Concepción), este último representó el 40% del total, hasta la fecha ya demandó más de U\$ 130 millones. Ambos puentes fueron construidos por la misma firma en supuestas licitaciones. La firma fue la Entrecanales y Távora, cuyo directivo estaba emparentado con el Pdte. Stroessner. Se estima que esta obra está sobrevaluada en un 100%. El total de crédito externo utilizado por este sector supera los U\$ 212 millones en el periodo 1980/88.

Los créditos a la Ganadería y Agricultura están representados principalmente por los fondos que fueron canalizados a través del BNF, a la agricultura, con un monto de unos U\$ 100 millones y a través del Fondo Ganadero, unos U\$ 40 millones.

Otro sector, cuya alta participación llama poderosamente la atención, es el de los Servicios Sociales. Esta alta participación es resultante de la inclusión en dicho rubro de la construcción del Gran Hospital Nacional, que constituye un monto de U\$ 80 millones. Este es otro símbolo de los negociados del régimen anterior, crédito por el cual ya se realizó pago de unos U\$ 30 millones, sin embargo, el saldo actual es superior a los U\$ 90 millones. La construcción de este Hospital representa más del 70% del total de crédito que recibió el MSP y BS en la década del '80 y comparado al crédito otorgado al MEC, en el mismo periodo,

representó tan solo un 25% de aquel monto. La aclaración es importante porque la cifra puede llevar a un análisis equivocado en cuanto al apoyo que ha recibido el sector social a través del financiamiento externo, más aún considerando que el mencionado hospital no está todavía en funcionamiento y posiblemente no lo haga por un buen tiempo.

4. Presión de la deuda externa sobre el Ahorro Nacional

La violenta reversión de los términos del flujo financiero internacional generada en contra de los países en desarrollo, experimentada desde los primeros años de la década del '80 ha sido la causa fundamental del desequilibrio financiero estructural que están experimentando los países en vía de desarrollo.

Esta reversión tiene su causa fundamental en la drástica disminución de los préstamos internacionales, motivados a su vez por la "saturación" de las posibilidades financieras de los países altamente endeudados. Uno de los hechos desencadenantes fue la declaración de cesación de pagos realizado por México, seguido por otros países como Bolivia. Otra causa inmediata fue también la declaración de moratoria unilateral de pagos de los servicios realizados por otros países. Todos estos factores incidieron en la disminución del flujo monetario, vía crédito externo, a los países en desarrollo. Tales hechos incidieron en la disminución del flujo monetario, vía crédito externo, a los países latinoamericanos.

Es decir, que la colocación de los remanentes financieros en los países altamente endeudados ya no constituían negocios de importancia para el capital financiero internacional. El alto riesgo que implicaba los nuevos préstamos hacía que el negocio ya no sea rentable.

En contrapartida a esta substancial disminución de los préstamos externos, el costo del servicio de la deuda externa se incrementaba sostenidamente. Esta situación se tradujo rápidamente en la disminución del flujo financiero neto.

En efecto, a partir de esta situación los países acreedores se vuelven exportadores netos de capital, es decir, al disminuir el ingreso de nuevos préstamos, así como el monto de las inversiones extranjeras, el volumen del servicio de la deuda externa supera a aquellas variables produciéndose un flujo neto negativo de capital. La salida por pago de la deuda, remisión de utilidades y otras partidas superan a la entrada de recursos financieros en diversos conceptos.

Consecuentemente asistimos a una sistemática disminución de la reserva internacional, en un promedio anual de unos U\$ 100 millones para el periodo 1985/88. En ese mismo lapso los nuevos préstamos representaron un promedio de unos U\$ 130 millones, mientras el servicio de la deuda externa significaba una sangría financiera de unos U\$ 250 millones anuales, en el mismo periodo, como hemos observado en el Cuadro N°2.

Pero el flujo financiero global y su relación con el ahorro nacional a su vez, puede ser captado a partir del análisis de las respectivas variables que las conforman. Así tenemos que los datos de la Balanza de Pagos, Cuenta Capital en el periodo 1981/87 (Ver Cuadro N° 6). En la misma se observa que el flujo de capital se fue incrementando en los primeros años del periodo señalado, hasta 1983 a partir de entonces y hasta el '86 experimentó significativa disminución, recuperándose en los dos últimos años.

Cuadro N° 6. Balanza de Pagos, 1981/1987
(En millones de dólares)

Concepto	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1989
Mov. De Capital*	302.4	390.4	402.9	216.4	289.6	197.6	358.5	331.4
Inv. Directa (neto)	31.8	32.0	36.9	4.9	5.2	0.7	0.4	0.0
Finan. Externo	151.0	192.0	148.0	110.0	87.0	285.0	129.0	41.0
Otros flujos (neto)**	284.1	211.5	143.2	62.0	102.0	-179.0	136.6	145.6
Cambio en la reserva (-= Aum.)	-164.5	-45.1	75.0	39.0	95.5	91.1	92.5	144.5

* Elaborado en base a informaciones del BCP y BID.

** BID. Dpto. de Desarrollo Económico y Social. División de Estudios por países. Setiembre, 1988.

Del cuadro se puede extraer que el incremento registrado en los primeros años fue como consecuencia del aumento de la reserva internacional, desde 1983 la reserva internacional disminuyó sistemáticamente en un promedio anual de unos US\$ 90 millones, igual situación se plantea con el financiamiento externo que ha venido cayendo desde el año 1983. En cuanto a las inversiones directas, prácticamente desaparecen a partir del año 1984. En consecuencia, si en los primeros años del periodo analizado el incremento de la reserva de capital significaba un importante porcentaje, en los últimos años se ha modificado el signo, donde un 40% del movimiento de capital se generaba a partir de la utilización de la reserva internacional. Es decir, el monto del flujo de capital se mantuvo prácticamente a partir de la sistemática reducción de la reserva internacional.

Cuadro N° 7. Deuda Externa: Servicio de la Deuda y Reserva Internacional

Concepto	1985	1986	1987	1988	1989
Deuda total	1.722.6	1.855.1	2.043.0	2.002.0	2.057.6
Aumento Deuda Externa	118.7	82.5	187.9	-41.1	55.8
Servicio Deuda Externa	175.5	214.7	299.1	283.1	67.3
Disminución de la Reserva Int'l	91.1	97.5	144.5	166.4	32.0
Obligaciones vencidas anuales	15.9	99.4	227.0	28.0	280.0

Fuente: Elaborado en base a informaciones del BCP y el BID.

El Cuadro N° 7 nos muestra una relación entre la evolución de la Deuda Externa, el Servicio y la Reserva Internacional y las Obligaciones vencidas. En cuanto al monto total de la Deuda se ha mantenido alrededor de los US\$ 2.000 millones, como consecuencia de la disminución en la contratación de nuevos préstamos. En contrapartida, se observa el incremento sostenido de las obligaciones vencidas y del monto del Servicio de la Deuda. Situación que a su vez reduce significativamente la Reserva Monetaria Externa. Según informaciones generadas en la conducción económica, las obligaciones vencidas sumaban a fines de julio del presente año unos US\$ 350 millones, principalmente con los acreedores privados. Para el presente año, según estimaciones del Banco Central, el monto total del Servicio de la Deuda Externa ascenderá a unos US\$ 565 millones, que representará más del 50% del total de las exportaciones esperadas. Esta situación es insostenible y requerirá necesariamente la renegociación y reestructuración de la deuda externa.

Si bien el monto total de la Deuda Externa se ha reducido en la actualidad como consecuencia del trueque de nuestra deuda con bonos de la deuda externa brasileña comprados en el mercado secundario –el monto de la reducción es de unos US\$ 194 millones, correspondiente a

la deuda con el Brasil- la presión financiera continúa. Es así que a pesar de esta reducción el Servicio de la Deuda que deberá afrontarse este año, U\$ 565 millones, representa más del 30% del valor total de nuestra deuda externa.

Los datos mencionados nos indican que el país no estará en condiciones de hacer frente, con sus recursos propios, al compromiso financiero externo. En la medida que destina mayor porción de ella a saldar el compromiso, menor será lo disponible para el financiamiento de las inversiones. Un ejemplo de esta situación lo constituye la compra de la deuda externa brasileña con los dólares generados por el pago de royalties de Itaipú, en vez de destinarlos a financiar la producción nacional.

En cuanto al flujo económico financiero global, que se puede observar en el Cuadro N° 8 se deduce que no existe ninguna correspondencia entre el comportamiento del PIB y el crecimiento de la deuda externa registrada en la década del '80, mientras la producción se incrementó en menos del 25%, la deuda externa aumentó en un 140% en el mismo periodo.

Igual situación se presenta cuando se analiza el comportamiento de la inversión bruta que disminuyó su participación en relación al valor del producto interno bruto. El monto de la inversión bruta disminuyó con respecto a los años del inicio de la década.

En cuanto al comportamiento de las importaciones y las exportaciones durante toda la década, a excepción del '89, la balanza de comercio fue desfavorable. Si bien habría que tener presente que las mismas están subvaluadas como consecuencia de la política cambiaria y del contrabando.

Con respecto al flujo neto de los créditos externos, resultado de la comparación del incremento de nuevos préstamos y el monto del servicio de la deuda, muestra un signo levemente positivo en los cinco primeros años de la década. Revirtiéndose la situación a partir de 1986 hasta el fin de la década, con un marcado incremento negativo del flujo neto externo, como consecuencia de la sistemática disminución de los préstamos internacionales y el paulatino incremento de los servicios de la deuda externa.

Pero, las variables que resumen con mayor precisión el deterioro de los flujos financieros externos son: el de las Obligaciones Vencidas y no Pagadas y la disminución de la Reserva Internacional.

Con respecto al comportamiento es importante destacar que a partir del año 1985 comienza a evolucionar con ritmo creciente, al igual que el comportamiento de la reserva monetaria internacional que ha aumentado sistemáticamente en los últimos años, con excepción del año 1989 en que el gobierno aumentó la reserva con el objetivo e mantener un tipo cambiario subvaluado que permita incrementar los beneficios del sector agroexportador.

Llama la atención la incoherencia de la política monetaria del actual gobierno de aumentar la reserva internacional pero no pagar la deuda, incrementando los intereses punitivos y la deuda total.

Cuadro N° 8. Flujo Económico-Financiero y la Inversión Nacional
(En miles de dólares del '82)

Concepto	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
PIB	5.034	5.473	5.419	5.257	5.418	5.634	5.634	5.878	6.252	
Exportaciones	310	296	330	269	335	304	233	353	510	1.009
Importaciones	614	599	672	546	586	509	578	595	574	661
Evol. Deuda externa	861	949	1.204	1.469	1.654	1.773	1.855	2.043	2.002	2.058
Servicio de la Deuda	112	109	112	109	143	176	115	299	283	427
Oblig. Vencidas/ no pagadas Deuda						16	99	227	280	183
Disminución anual reserva financiera						91	98	144	166	-200
Inversión bruta	1.430	1.673	1.389	1.137	1.154	1.166	1.210	1.290	1.341	1.476
Depósito de ahorro sistema Bancario	458	608	650	681	443	263	298	286	241	217

Fuente: Elaborado en base a informaciones del BCP y el PIB

Considerando que la reserva no gana interés alguno, sin embargo, la moratoria en los pagos de las amortizaciones y los intereses vencidos está incrementando permanentemente el capital.

El análisis de los últimos cinco años muestra el incremento sostenido del servicio de la deuda que no pudo ser cubierta ni tan siquiera con la disminución en US\$ 100 millones anuales de la reserva internacional. Es así que en el mismo periodo comienzan a incrementarse las obligaciones vencidas y no pagadas.

Como resultado se tiene el virtual estancamiento de nuestra economía que solamente ha mostrado el crecimiento del volumen exportable de productos primarios de escaso procesamiento y valor agregado. El volumen de la inversión bruta disminuye significativamente a lo largo de la década, recuperando su nivel del inicio de la década recién en el año 1989. Igual situación se refleja en el ahorro interno que también ha disminuido en más del 50% en los últimos cinco años, después de haber experimentado aumento significativo en los primeros cuatro años de la década en estudio.

En conclusión, mientras el peso del servicio de la deuda externa se incrementaba a lo largo de la década del '80, la caída de la inversión bruta y del ahorro interno disminuía sistemáticamente. Gran parte del excedente económico generado en el proceso de acumulación de nuestra economía se destinaba al pago del creciente servicio de la deuda externa, desviándose de las inversiones productivas y repercutiendo desfavorablemente en las posibilidades de crecimiento económico del país.