

# Argentina: Buscando Una Pausa a Sus Problemas Financieros

LA historia económica de los países registra, de tanto en tanto, situaciones que representan desafíos para los agentes económicos que tienen que vivirla, para los responsables políticos que tienen que conducirla y para los estudiosos de las distintas ramas de la economía que pueden afectar el fenómeno, buscando explicaciones, sacando enseñanzas, tentando si es posible, de esbozar nuevos enfoques teóricos.

Uno de estos casos es el que presentan hoy las finanzas de las empresas argentinas. Naturalmente, toda generalización podría ser excesiva. Sin embargo, la particular situación que presenta una gran parte de las empresas industriales, agropecuarias y financieras del vecino país hacen mérito para que se efectúen algunos comentarios.

## EL ESCENARIO

Mucho antes de que el Dr. Martínez de Hoz asumiera la cartera de Economía de su país, ya eran bien conocidos algunos aspectos del desarrollo financiero argentino. La escasez relativa de instrumentos de financiamiento a largo plazo, la expansión a menudo muy vertiginosa de grupos industriales que arrastraban de por sí riesgos financieros apreciables, la multiplicidad de tasas de interés y su comportamiento errático, en términos reales, pueden ser algunos ejemplos.

Dentro de esa situación particularmente delicada de Argentina y, cuando aún no se había superado la crisis de la caída de grandes bancos, sobreviene la devaluación del 10 % ya sobre el fin del Ministerio del Dr. Martínez de Hoz.

La pérdida de confianza en la continuidad de la política se hace manifiesta. Para intentar limitar la pérdida de reservas crece la tasa de interés a niveles muy importantes. La situación financiera de las empresas se hace más caótica, suben nuevamente sus costos financieros y un desorden generalizado se apodera de las finanzas argentinas llegando a situaciones rayanas a una virtual cesación de pagos.

En este escenario, toma el Ministro Sigaut la cartera de Economía.

## EL "PAQUETE" DE MEDIDAS FINANCIERAS

Luego de haber anunciado un primer "paquete" de medidas en donde la corrección cambiaria fue un rasgo destacado, el Ministro Sigaut anunció su segundo "paquete". Del conjunto de medidas mencionaremos algunas de las más importantes. Las mismas se orientan hacia el fortalecimiento de las empresas argentinas y es posible dividirlos en dos grandes grupos: a) aquellas que tienen relación con las empresas industriales y agropecuarias y b) las vinculadas a las entidades financieras.

tener. Entre las medidas adoptadas se incluye la eliminación de estos topes.

c) Se establecieron regulaciones en cuanto a la distribución de utilidades de las entidades financieras. Aquellas no podrán exceder el resultado del ejercicio económico ajustado por inflación. Esto es, el resultado económico que la contabilidad tradicional arroja, deberá ajustarse para reflejar los efectos que el proceso inflacionario ha ocasionado en él y será el tope de la distribución de utilidades.

d) Además de haberse aumentado la capacidad de endeudamiento financiero de 15 a 20 veces el patrimonio neto, se permitirá computar en este último los revaluos de bienes inmuebles en base a valuación fiscal o valuación del Banco Hipotecario Nacional.

e) Se anunció asimismo que se promoverá una legislación que permita la licitación en el caso de empresas en marcha, a aplicarse a aquellas instituciones financieras "que no estén en condiciones razonables de operar".

El enunciamiento de estas medidas se orienta a permitir fusiones o absorciones de empresas financieras en las condiciones ya señaladas mediante adquisiciones, de forma que se produzca el menor entorpecimiento posible en la actividad económica.

## LA NECESIDAD DE CREDIBILIDAD

Las medidas que componen este segundo "paquete" denotan una gran preocupación del Gobierno Argentino, en los aspectos microeconómicos. Son las empresas agropecuarias, industriales y financieras a las que se destina principalmente las medidas.

Se busca aliviar la crisis financiera de un gran número de empresas de la industria y del agro, a través de la instrumentación de financiamientos que hoy eran de corto plazo, en otros de mediano plazo.

Con ello también se busca eliminar algunas situaciones delicadas de las carteras de las empresas financieras a las que se les dictan

ejemplos.

Las empresas van buscando en ese medio un desarrollo basado en pautas de niveles de actividad y de rentabilidad buscando compensar y a veces con creces los riesgos financieros que asumían.

Luego de tomar el comando económico del país el Dr. Martínez de Hoz e implantar un modelo que ya es bien conocido, las empresas vieron cambiar algunas "reglas del juego" en forma más o menos abrupta.

La rentabilidad comienza a decrecer al irse agudizando las repercusiones de una política de apertura económica y de tipo de cambio.

El sector financiero, en el otro punto del proceso, al amparo de una garantía total de los depósitos por parte del Estado, ve como bancos relativamente jóvenes y aun no consolidados comienzan a crecer. Su modelo de crecimiento es en "base a tasas". Esto es, cuando existe garantía del 100 % por un depósito, el inversor no se fija en el prestigio o seriedad del banco, se fija realmente en la tasa.

Ese aumento de las tasas pasivas repercute en las tasas activas, que llegan a cifras del 30 % anual en términos reales.

Las empresas ven entonces unir a su baja de rentabilidad un aumento del costo de su financiamiento.

Esos bancos que actúan en base a tasas, debían por otra parte colocar sus depósitos. Esos activos no siempre han resultado lo buenos que fuera de desear, incluso por el mismo proceso de caída de la rentabilidad de las empresas.

No tarda pues, el momento en que un banco con esos problemas en su activo y su alto costo de comprar dinero, cae en serias dificultades financieras. Atrás de ese, otro y de ese otro y así se esparce un temor generalizado en donde una gran cantidad de instituciones financieras deben recurrir a la asistencia del Banco Central por perder depósitos en beneficio de los bancos oficiales y extranjeros.

Estos bancos no pueden rescatar sus activos por la situación financiera de las empresas a que aludimos.

## EMPRESAS INDUSTRIALES Y AGROPECUARIAS

Dentro de esta área podemos destacar:

a) El Banco Central de la República Argentina otorgará a las instituciones financieras un régimen de redescuentos con el cometido de destinarse a refinanciar los pasivos de las empresas.

El monto de estos redescuentos ha sido estimado en unos U\$S 4.000 millones y, sus efectos sobre la masa monetaria parecerían ser neutralizados por alzas en el encaje mínimo y la emisión de papeles públicos.

b) El plazo de los préstamos a las empresas será de hasta 4 años, con intereses pagaderos anualmente y con dos años de gracia.

c) El financiamiento proveniente de esta línea de créditos no podrá exceder el 30 % de la deuda en pesos que tenga cada cliente, para el agro e industria, porcentaje que se reduce al 15 en el caso de otros sectores.

d) El 85 % de los recursos provenientes de estos redescuentos deberá asignarse a las empresas del agro y la industria y el 15 % que resta a otros sectores.

Algunas estimaciones establecen que aproximadamente un 20 % de la cartera de préstamos del agro y la industria podrá refinanciarse al amparo de este régimen.

e) Se anunció el deseo gubernamental de fomentar el mercado de capitales buscando que las empresas encuentren fuentes de financiamiento adicionales, para lo cual se efectuarían ciertas desgravaciones fiscales.

A este grupo de medidas en el campo de las empresas industriales y agropecuarias se agregó otro que estuvo dirigido a las entidades financieras.

### ENTIDADES FINANCIERAS

Entre ellas cabe citar:

a) Se aumenta la relación de pasivos a patrimonio de las entidades financieras de 15 a 20 veces.

b) Anteriormente existía un tope de cartera morosa con respecto al patrimonio que, en las circunstancias que se viven no era fácil de man-

tener, varias normas que permiten manejarla también, con un menor constreñimiento de su actividad.

La crisis financiera tiene proporciones muy serias. El equipo económico optó por buscar una pausa para esta crisis. Dar un "respiro", si es posible, a la situación financiera de las empresas, que le permita diseñar aspectos sustantivos de su orientación económica con una mayor serenidad.

No hay dudas que se trata de medidas tendientes a paliar una situación coyuntural. Aún en este plano, ¿son suficientes las medidas establecidas para detener la crisis y comenzar a revertir las expectativas?

Buena medida del éxito de este "paquete", digamos coyuntural, depende de cuándo y cómo se instrumente.

Los mejores esfuerzos del Gobierno y de las instituciones financieras serán necesarias como pocas veces.

Si bien es cierto que la preocupación de muchos empresarios argentinos está en los próximos "paquetes", en donde se establecerán otras pautas sobre temas trascendentes de la orientación económica, el flamante equipo económico requiere como condicionante básico de su gestión, un alto grado de credibilidad. En este sentido este "paquete" coyuntural puede jugar un papel preponderante.

Sin embargo, más allá de la competencia que pueda existir en la aplicación del mismo, la debilidad financiera, en muchos casos congénita de muchas empresas argentinas, vuelve muy complejo el panorama.

En este momento, en las empresas argentinas, cualquier idea que se tenga de restar importancia a la situación financiera de las mismas puede hacer comprometer el programa que se pretenda cumplir. El desafío para el equipo que a cabeza el Dr. Sigaut es bien grande. Recién comienza su trabajo. Corresponde esperar a que se diseñe en forma más completa su programa, aunque lo que no puede esperar, es el imponer su credibilidad.

Ricardo Pascale