

La economía uruguaya parece estar caminando como el cangrejo, lateralmente, sin avanzar ni retroceder. El Banco Central ha informado una baja del 2,2 % del PBI en el 2º. trimestre de 1983 en comparación con el primero. En julio había anunciado un aumento del 2,3 % para el 1er. trimestre respecto del 4º de 1982. Esto nos dejaría a mediados de año aproxima-

damente en el mismo nivel del 4º. trimestre del año pasado.

Como es sabido, en 1982 padecemos una gran caída del producto, a través de todo el año, de modo que, si continuásemos ahora al mismo nivel que en el último trimestre de 1982, nos encaminaríamos hacia registrar una nueva baja importante del producto este año. Según el Banco Central el primer semestre del '83 muestra una caída del 8,1 % respecto de la primera mitad del año pasado. Si siguiéramos básicamente al mismo nivel el resto del año tenderíamos a completar un crecimiento negativo anual del 5 o 6 %, con referencia a 1982.

Otro indicador que puede ayudarnos a estimar nuestro nivel y la dirección de nuestro movimiento es, la tasa de desempleo. En cierto sentido los datos sobre desempleo divergen de los del producto, en cierto sentido tienden a confirmarlos. En el primer sentido, tenemos que el índice de desempleo en la capital crece en 1983, y se sitúa un par de puntos porcentuales por encima del 4º. trimestre del año pasado; en el segundo, tenemos que a partir de abril el índice empieza a bajar, y el promedio móvil trimestral descendiéndolo repetidamente en mayo, junio y julio, mientras que desde mediados de 1981 había ascendido con gran regularidad. Como se ve, la historia que nos cuenta el desempleo es también un relato de una aeronave que sale de un tirabuzón, si bien por una trayectoria distinta de aquella que las estadísticas sobre producción nos dejan entrever.

En definitiva, la hipótesis de un desplazamiento horizontal de la economía uruguaya en lo que va de 1983, con fluctuaciones aleatorias en torno al nivel 0, parece más digna de que ninguna otra. Ella plantea, sin embargo, alguna dificultad

¿Adónde va el dinero?

sería, sobre la que queremos llamar la atención de nuestros lectores.

El hecho fundamental en tal sentido es la disparidad en las transacciones corrientes con el resto del mundo, particularmente las que componen el comercio exterior, en relación al año pasado, y los supuestos que es necesario realizar para conciliarlas con los datos sobre el producto. Al respecto vamos a presentar algunas estimaciones muy aproximativas, hechas sobre el reverso de un sobre viejo, como suele decirse, de manera fundamental en razón de que la precisión de los datos básicos y lo arriesgado de algunos supuestos que es preciso realizar no justificarían mayor esfuerzo de precisión.

Partimos de la clasificación que hace el sistema de cuentas nacionales a propósito de la demanda por los bienes y servicios finales que componen el Producto Bruto Interno, o sea de la **ecuación fundamental**

El concepto pertinente de exportaciones e importaciones incluye (a) mercancías y (b) servicios finales. (La inclusión de servicios de factores —intereses de la deuda externa y utilidades de empresas extranjeras— nos conduciría al Producto Bruto nacional).



Estimamos el PBI del primer semestre de 1982 a precios de mercado de 1978, en un total anualizado de N\$ 33,1 mil millones y el del 1er. semestre de 1983 en 8,1 % menos, o sea N\$ 30,4 mil millones. Luego con-

vertimos en dólares de 1978 al tipo de cambio medio de aquel año y obtenemos US\$ 5,48 y 5,02 mil millones respectivamente. El supuesto siguiente es que los dólares corrientes en que están medidos los flujos comerciales pueden tomarse como homogéneos con los de 1978 en que estarían medidos los productos de ambos semestres (lo que, si tomamos un índice de precios internacionales como corrector, no andaría muy descaminado). Finalmente, y sin tiempo para demostrarlo, formulamos una estimación aproximativa del saldo de servicios finales para los dos primeros semestres que nos interesan, mientras que usamos los flujos computados por el BCU para la cuenta de mercancías.

Nuestros cálculos de flujos **anualizados** en miles de millones de dólares nos muestra el siguiente cuadro:

	PBI	Demanda Neta del mundo	Absorción Doméstica
1982	5,48	-0,45	5,93
1983	5,02	0,41	4,61

Las dos primeras columnas son datos que resultan de los cálculos del BCU y de nuestros supuestos ya aludidos. La tercera tiene carácter residual, en base a la **ecuación fundamen-**

nes y servicios aparece a un nivel singularmente deprimido en el año en curso, habiendo caído 22 %, en lugar de los 8,1 % en que bajó el PBI.

Se trata de una diferencia enorme, de la cual es preciso hacerse cuestión. Una forma de plantear el problema sería la siguiente. El resto del mundo **incrementó** su demanda por nuestros bienes y servicios finales en 860 millones de dólares al año, es por lo tanto singular que la demanda interna por bienes y servicios haya bajado en 1300 millones. ¿Cómo puede explicarse semejante cosa? ¿Adónde ha ido a parar el dinero que falta?

Nuestra respuesta hipotética es que la baja de la absorción doméstica se origina en un atesoramiento de saldos en moneda extranjera por los agentes residentes, lo que produce un impacto sobre la absorción, que a su vez surte efectos se-

cundarios a través del multiplicador keynesiano.

A fin de ver si las cuentas externas son compatibles con esta hipótesis, hemos efectuado sobre el reverso del mismo sobre usado una estimación de la balanza de pagos para el primer semestre del '83, usando (a) los datos del BCU sobre comercio exterior, (b) los datos de la misma fuente acerca de cambios del endeudamiento y las reservas, (c) los intereses de la deuda pública externa resultante de aplicar una tasa media aproximativa al stock respectivo y (d) la estimación sobre el saldo neto de servicios ya aludida. Ello nos arroja un saldo de "errores y omisiones netos" de aproximadamente menos US\$ 200 millones, o el doble si lo anualizamos. Como

es usual, interpretamos el **bruto negativo "errores y omisiones netos"** como indicativo en líneas generales de la fuga de capital del período. Esta habría ocasionado una caída impactante de la absorción de US\$ 400 millones y el multiplicador, que contemplaría los efectos indirectos, asumiría el valor de "prima facie" plausible, de aproximadamente 2,2.

El enfoque presenta algunas dificultades teóricas —principalmente por tomar las importaciones como un dato— pero eso es tan lejos como la información a nuestro alcance nos permite llegar. Los datos monetarios, que nos muestran una caída de la demanda por M-1 de 19 % en el 1er. semestre de 1983 respecto de igual período de 1982, y de 22 % para M-2, ambos en términos reales, y sobre promedios semestrales de datos mensuales desestacionalizados, los interpretamos, en virtud de su paralelismo con la caída que estimamos en la absorción doméstica, como un elemento que adiciona confiabilidad a nuestros cálculos.

De estar aproximadamente en lo cierto, nuestro esquema daría por resultado una estimación del costo de la falta de credibilidad gubernamental, en cerca de mil millones de dólares de producto. Dicho de otro modo, sin fuga de capital, aunque la absorción doméstica hubiera continuado bajando este año por inercia, digamos 8,1 %, habríamos tenido un crecimiento positivo este año, gracias al incremento de las ventas netas al exterior, con el que habríamos podido compensar en buena parte la contracción tremenda de 1982. Y con un gobierno y una moneda relativamente confiables, no habría habido razón para que el capital emprendiese la fuga.

Sabíamos que la falta de credibilidad de gobierno era onerosa, pero su cuantificación llega a sorprendernos. Ojalá que las autoridades se avengan antes de mucho a efectuar siquiera una tentativa para suplir esa carencia decisiva de su gestión.

Director Responsable:
Ramón Díaz

Editor:
Danilo Arbilla.

Columnistas y

Redactores permanentes:

Manfredo Cikato, Pablo Fossati, Ramiro Rodríguez Villamil, Jorge Caumont, Ricardo Peirano, Rodolfo Pandolfi, Daniel Gianelli, Miguel Arregui, Juan Carlos Casas, José Pedro Ortiz, Juan Mario Hermida, Jesús Iglesias Rouco, Raúl Clauso.

Indicadores económicos: Jorge Caumont, Gustavo Cola Canceña, Michele Santo, Ernesto Talvi.

Medicina: Jean Richard. **Especiales y vida cultural:** Rodolfo M. Fattorusso, Barret Puig, Jorge Traverso, Sergio Lacuesta, Alfredo Silvera Lima, Alfredo de la Peña, Jorge Castro Vega.

Humor: Aldo Cammarota, Aranda, Kid Grajea, El Mono. **Caricaturas:** Arotxa. **Diagramación:** Nelson García Serra.

Directorio:
Dr. Ramón Díaz, Dr. Manfredo Cikato, Dr. Pablo Fossati, Dr. Ramiro Rodríguez Villamil y Danilo Arbilla.

Administración:
Esc. Alfredo Bianchi Varela.

BUSQUEDA es una revista semanal miembro de la Sociedad Interamericana de Prensa. Está inscrita en la Dirección de Industrias con la matrícula N.º 2079. Con domicilio en Treinta y Tres 1471, Piso 2, Esc. 7. Tel. 95.54.84. Montevideo, Uruguay.

Las opiniones vertidas en los artículos son de exclusiva responsabilidad de los autores.

Precio de Venta en Uruguay: N\$ 25.

Impresa en Talleres Gráficos de Impresora Polo Ltda. D.L. 40.172.

Distribución: Papacito.