

El manejo de la deuda interna

Según declaraciones formuladas a la prensa por dirigentes políticos, habría consenso interpartidario para que el nuevo parlamento dictara una ley de consolidación de deudas, así como en cuanto a suspender las ejecuciones mientras ella se tramita. En ese contexto, un matutino reproduce declaraciones del Senador electo Dr. Alberto Zumarán, en el curso de las cuales manifestó:

"Es imprescindible abocarse... al estudio de soluciones legislativas y bancarias que salven el gravísimo problema del endeudamiento interno." Más adelante, asimismo:

"Hay que tomar medidas generales, en dos sentidos... que comprendan el universo de los sectores endeudados y, en segundo término, hay que comprender la totalidad de las deudas."

Hemos leído estas declaraciones con curiosidad. No acertamos del todo a imaginarnos en qué podrían consistir las normas a dictarse, concebidas como se hallan con tan grande generalidad. Pensamos que no estaría demás que pusieramos nuestras dudas en común con nuestros lectores, máxime que las medidas, pese a existir al respecto difundido consenso, se hallarían aun, conforme a las declaraciones citadas, en etapa de estudio.

El punto de partida se nos ocurre debiera consistir en la distinción entre las deudas externa e interna. La diferencia entre una y otra radica en el domicilio de los acreedores. La deuda externa uruguaya es la suma de las obligaciones que los agentes nacionales, públicos y privados, mantienen con acreedores no residentes. En la deuda interna, en cambio, ambas partes de las relaciones obligacionales pertinentes residen en el país.

De esta diferencia se deriva una consecuencia importante: el servicio de la deuda externa implica la transferencia de recursos reales de parte del conjunto de los residentes en el país (en gran medida, con referencia a la deuda pública, como contribuyentes de impuestos) al conjunto de los residentes en el resto del mundo. Dicho de otro modo, el servicio de la deuda externa comporta un sacrificio de la población del país, que debe privarse de consumir alguna parte de los bienes que produce, en beneficio de sus acreedores extranjeros.

No ocurre otro tanto con la deuda interna. Puesto que tanto deudores como acreedores forman parte del conjunto de residentes en el país, el servicio de la deuda interna se agota en transferencias intranacionales. El costo que para unos entraña ese servicio de deuda se compensa con el beneficio que otros derivan de él.

Por ello es fácilmente comprensible que la deuda interna no ocupe un lugar parecido al de la deuda externa en el inventario generalmente aceptado de los problemas económicos importantes. Pero no llegaremos a formarnos una idea clara al respecto sin antes inquirir quiénes son los acreedores de la deuda interna, de la que son deudores todos los sectores empresarios: agropecuario, industrial y comercial. Pues bien, hay una doble perspectiva desde la cual esta cuestión puede contemplarse. Desde un punto de vista jurídico, los acreedores son bancos. Pero los bancos sólo llavan a cabo una tarea de intermediación financiera. Prestan los fondos que otros agentes les prestan a ellos a su vez. En un sentido económico, consiguientemente, quienes proveen de fondos a los bancos son, de hecho, los acreedores de sus prestatarios. Esos suministradores de fondos son en alguna medida también empresas, pero en su enorme mayoría se trata de personas y familias, a quienes suele distinguirse en conjunto como "ahorristas".

En resumen, pues, tenemos un conjunto de deudores que está integrado por empresarios de distintos sectores de la producción, y un conjunto de acreedores que está compuesto principalmente por ahorristas, vinculados a través de la intermediación bancaria.

¿En qué puede consistir la intervención legislativa? La primera comprobación a efectuar es que toda intervención supone una carga. Así se trate de una mera extensión del plazo y no digamos nada si interfiere con tasas de interés o si abarca quitas. Las posibilidades en cuanto a quién debe ponerle el hombro a la carga son tres.

● **Los accionistas de los bancos.** Este caso se configuraría, si perjudicadas las carteras de los bancos por la intervención, aquellos de sus dueños que pudieran hacerlo trajeran más recursos al país para compensar el deterioro. No creemos que sea polémico atribuir a tal probabilidad un valor ínfimo.

● **Los ahorristas.** Este fue el caso de la "licuación" practicada en la Argentina en 1982, mediante un fuerte golpe inflacionario con tasas de interés controladas. Choca en nuestro país con un obstáculo insalvable: la gran mayoría de los depósitos están contratados en dólares; por tanto la "licuación" requeriría como paso previo la conversión de los depósitos a moneda uruguaya, una medida contra la cual tomaron posición los cuatro candidatos presidenciales más representativos (Dres. Sanguinetti, Zumarán, Chiarino y Gral. Seregni).

● **Los contribuyentes.** Esta tercera posibilidad, hacia la cual parece gravitar fatalmente cualquier solución, implica la socialización de las deudas. En alguna medida, ello ya se ha

practicado entre nosotros, a través de las compras de cartera por el Banco Central. ¿Se trataría ahora de avanzar más lejos en la misma dirección?

A nosotros nos cuesta creerlo. La carga tributaria que soporta nuestra comunidad de contribuyentes es ya insostenible. Los observadores entienden que el déficit fiscal en 1985 va a ser preciso pagarlo con emisión en una proporción tal, que la inflación llegará a los tres dígitos. Proponer una agravación ulterior del déficit, a fin de servir la deuda privada interna a cargo de la sociedad interna parece sencillamente inconcebible.

El peligro que vemos cernirse sobre nuestro horizonte nacional consiste en que la propuesta de "consolidación" sea presentada a la opinión pública rodeada sólo de los beneficios que ella podría surtir, dejando las pérdidas para que la comunidad las soporte como mejor pueda cuando sea demasiado tarde para evitarlas.

Estas pérdidas serían a nuestro modo de ver de gran envergadura. ¿Cuáles podrían ser los objetivos que pudieran justificar su asunción?

La meta principal, según los proponentes de la medida, sería la reactivación de la economía. Así, por ejemplo, el Dr. Zumarán, en el curso de las declaraciones ya citadas, expresó:

"Es impensable una recuperación económica si los sectores productivos conservan el gravamen que hoy pesa sobre ellos..."

Nosotros discrepamos con el dirigente nacionalista. A nuestra vez sostenemos que una reactivación económica es extremadamente improbable si la inseguridad jurídica se mantiene a un nivel tan elevado como el que ha mantenido en los últimos tres años, para lo cual las omnipresentes propuestas para redistribuir el peso de la deuda han contribuido decisivamente.

Señalaríamos asimismo que, mientras siga habiendo numerosas empresas, en múltiples mercados, que han dejado de pagar intereses, y se las arreglan, en la especialísima coyuntura para seguir con todo funcionando, las demás empresas, las viables, que siguen haciendo frente a sus compromisos financieros —y que ciertamente las hay— seguirán encontrándose en desventaja para competir, verán persistentemente menguada su rentabilidad, y dejarán de desempeñar en la inversión y en el empleo el papel clave que puede colocar al país de nuevo en la meta del crecimiento.

De modo que nuestro punto de vista es, si se quiere, opuesto al que se da como prácticamente encarnado en un consenso. Por el momento nos contentaríamos con que se reconociera que la cuestión es polémica, y requiere por tanto un debate público sereno y exhaustivo.