EDITORIAL

¿Podemos pagar la deuda externa?

Todo el mundo dice que no, y esto nos impresiona mucho; máxime que entre los opinantes se cuentan destacados líderes políticos. Lejos de nosotros, pues, la intención de contradecirles. Sólo queremos contribuir a echar alguna luz adicional sobre la cuestión, por más que ella haya ya sido definitivamente resuelta.

Nuestro aporte consistirá en preguntar en qué se usó la deuda externa que se contrajo en los últimos años, o sea en el período en que la deuda externa importante apareció por primera vez en muchos años sobre la escena nacional.

Usaremos el concepto de deuda **neta** que implica restar los activos de reserva del sistema bancario del importe de la deuda bruta. Básicamente, esto significa restar el valor del oro del Banco Central y del BROU. La razón de hacerlo es que si yo debo una suma equivalente al valor de mis activos líquidos —es decir activos inmediatamente realizables, para los que existe un mercado fluido— en realidad mi deuda es voluntaria: la mantengo para no deshacerme de mis activos, tal vez esperando que se valoricen. En una palabra, soy un especulador, no un deudor en apuros, que pueda aspirar a la universal conmiseración.

Restar de la deuda uruguaya el valor del oro de los bancos oficiales parece razonable. Queremos decir: argumentarle al mundo que no podemos pagar nada de la deuda porque nos gusta tener una pila de lingotes de oro en las bóvedas del República parece algo así como muy absurdo.

A fin de 1980 nuestra deuda externa neta, tomando el oro al precio de hoy (algo más de U$S 300 la onza) era prácticamente nula. Tomando el oro al precio de entonces era **negativa** en casi mil millones de dólares. Pero nuestras pérdidas en la gran operación especulativa de oro a que nos hallamos tradicionalmente dedicados han superado esa cifra desde entonces, de modo que, para desembarazarnos de esa complicación, **grosso modo** podemos partir de cero a fines de 1980.

El problema decididamente, surgió a partir de entonces. La deuda externa neta creció súbitamente hasta unos 3.000 millones de dólares, como los hongos después de una lluvia en esta época del año. Los fondos consiguientes, ¿a qué fueron dedicados?

Por lo general, se entiende que la deuda externa la contrae un país para financiar su déficit de cuenta corriente. El país tiene que importar más de lo que puede exportar, y encima debe pagar los intereses sobre la deuda generada previamente. No es típicamente el caso de Uruguay en el período crucial que estamos considerando.

Las cifras que damos en el recuadro, y que muestra que es así, las tomamos de la balanza de pagos. Normalmente en el tema de la deuda se trabaja con los estados que enumeran los **stocks** que conforman el endeudamiento, pero la balanza de pagos, al registrar los **flujos** de utilización y fuentes de fondos del país con el resto del mundo, nos informa sobre el origen de aquellos **stocks** y de sus variaciones, que es precisamente lo que ahora nos interesa.

Uruguay: Estado de Utilización y Fuentes de Fondos 1981-84, por bienios, en millones de dólares corrientes

	1981-82	1983-84	1981-85
Partidas a financiar:			
Déficit en cuenta corriente	950	260	1.210
Fuerzas de capital (a)	1.400	500	1.900
Subtotal:	2.350	760	3.110
menos: ingresos de capital (b)	- 170	- 80	- 250
Total a financiar con deuda	**2.180**	**680**	**2.860**
Fuentes de fondos:			
Préstamos contraídos por el Sector Privado	310	- 20	290
Préstamos contraídos por el Sector Público	1.280	710	1.990
Subtotal	1.590	690	2.280
Pérdida de reservas	590	- 10	580
Incremento total deuda externa	**2.180**	**680**	**2.860**

(a) Equivalente al rubro "errores y omisiones" de la balanza de pagos.
(b) Ingresos registrados por mayor valor del oro vendido sobre el contabilizado, y asignación del DEG'S.
Fuente: BCU

Podemos observar que en el cuatrienio 1981-84 el déficit agregado en cuenta corriente explica menos del 40% del incremento de la deuda externa. ¿A qué fueron dedicados los demás fondos? La balanza de pagos lo informa de una manera un tanto elíptica. Incluye un rubro que en el período muestra saldos enormes, todos deudores (salidas de fondos) al que da el inocente nombre de "errores y omisiones netos". Nosotros lo hemos traducido por "fugas de capital", que pensamos representa la verdadera naturaleza de esos gigantescos movimientos.

Dicho de otro modo. La deuda en parte financió déficit de cuenta corriente. En una parte mucho mayor, casi 60% mayor, financió otra cosa, otra clase de egresos de fondos, sobre los que la balanza de pagos nos dice sólo que salieron, pero no sabe cómo ni por qué. Estos son hechos. Nosotros agregamos la interpretación de esos hechos, sosteniendo que los fondos los sacaron agentes económicos para los cuales el Uruguay dejaba de ofrecer garantías. En 1977-80 habían **entrado** por este mismo concepto unos 300 millones de dólares.

Nuestra interpretación asocia además esa fuga de capital con el déficit descomunal de las cuentas fiscales. En 1982, cuando el déficit fiscal superó el 18% del PBI, la fuga de capital (errores y omisiones para la balanza de pagos) alcanzó U$S 1.260 millones. El gobierno gastó sin tasa ni medida, presuntamente procurando evitar las consecuencias de la contracción que se había abatido sobre la economía uruguaya, y se rehusó a aumentar los impuestos y tarifas públicas. Si le hubieran preguntado por qué lo hacía, y si el gobierno hubiese querido y podido responder, lo que nunca fue el caso, probablemente habría dicho: "A nosotros no se nos imponen las recetas recesivas del FMI: estamos ejercitando activamente la soberanía nacional".

Como quiera que sea, activos equivalentes a dos tercios de la deuda, según nuestras cuentas —y no vemos cómo podemos andar muy descaminados— están en manos de agentes que tenían su capital en el Uruguay, y se lo llevaron. Y que presuntamente lo repatriarían si les ofrecieran un marco institucional estable y una política creíble, objetivos por los que —CONAPRO mediante— hemos estado haciendo, últimamente, más bien poco.

Decirle a los acreedores que no podemos pagar nos parece pues, un tanto embarazoso. Algo así como el caso de aquel empresario que decía que no podía pagar, y sus banqueros se enteraron de las cuentas que mantenía en Suiza y Bahamas. Encima de lo cual, habrá que explicarles que el oro no lo podemos vender por razones políticas. Como decíamos: embarazoso, sin lugar a dudas. El refinanciador que la refinancie...