

Por lo menos hay gente que se siente un tanto inhibida con este

Director Responsable:

Ramón Díaz.

Editor:

Daniilo Arbilla.

Directorio:

Ramón Díaz, Manfredo Cikato, Pablo Fossati, Ramiro Rodríguez Villamil y Daniilo Arbilla.

Columnistas: Daniel Gianelli (política) y Jorge Caumont (economía). **Secretario de Redacción:** Miguel Arregui.

Información política: Gerardo Maronna, Claudio Paolillo, Alejandro Nogueira, Alfonso Lessa y Luis Casal Beck. **Información económica:** Efraín Mannise. **Indicadores económicos:** Roberto Paulier, Alejandro Echegorry, Carlos Mermot, Carlos Rey, Manfred Dix y Gabriela Inciarte. **Información nacional:** Alvaro Giz, Alvaro Amoretti, Gabriel Recarte y Claudio Romanoff. **Información internacional:** Yanina Olivera, Servicios especiales de "The Washington Post", "Los Angeles Times", "The Guardian" DPA y ANSA. **Cultura y espectáculo:** Sergio Lacuesta (coordinador), Rodolfo Fattoruso y Barret Puig (columnistas), Jorge Castro Vega (teatro), Alvaro Sanjurjo Toucon (cine) y Enrique Hetzel (jazz). **Medicina:** Jean Richerd. **Deportes:** Mauricio Fernández Reyes. **Columnistas:** Juan Carlos Paulier (fútbol). **Humor:** Kid Gragea, Aldo Cammarota y Leslie.

Archivo: Florencia Herrera. **Fotografía:** Milton Cea. **Diagramación:** Nelson García Serra. **Corresponsales:** Pablo Montaldo (Brasil), Félix Carreras (Argentina), y José Pedro Ortiz (columnista). **Administración:** Alfredo Bianchi Varela.

Búsqueda es una revista semanal miembro de la Sociedad Interamericana de Prensa. Está inscrita en la Dirección de Industrias con la matrícula N° 2079. Con domicilio en Av. Uruguay 1023, tels. 906435, 906376, 906337 y 905664. Montevideo, Uruguay. Las opiniones vertidas en los artículos son de exclusiva responsabilidad de los autores. Precio de venta N\$ 300. Impreso en Talleres Gráficos de Impresora Polo Ltda. Paysandú 1179. Tel. 920452-60. D.L. N° 40.172. Distribución: Papacito.

Ante el recrudecimiento de la inflación:

Algo de lo que usted quería saber sobre el déficit (y no se animaba a preguntar)

tema. Existen curiosidades insatisfechas sobre el sexo y curiosidades insatisfechas sobre el déficit fiscal y parafiscal (que viene a representar algo así como el papel de las perversiones en aquel otro campo). Este artículo procura satisfacer algunas de las curiosidades del segundo orden. Sobre las del primer remito al lector a la conocida obra de Woody Allen.

Yo abrigaba ciertas esperanzas de que al Ministro de Economía lo apretaran sobre el tema en la interpelación, pero no tuve suerte. Tal parece que los senadores de la oposición pertenecen al conjunto de los inhibidos, y lo mismo debe poder afirmarse de los diputados. Sólo conozco el caso de un diputado del PGP que tuvo la deferencia de preguntarle al Director de Planeamiento, en una sesión de la Comisión de Presupuesto de la Cámara de Representantes, si no iba a responder a mis reclamos de información, pero nunca dijo que él mismo tuviera interés en los datos. Muchos deben creer que el déficit y la inflación son de derecha, y ocuparse de ellos es de mal tono.

En aquella ocasión el Cr. Davrieux dijo que parte del problema estaba en que yo no creía en las cifras oficiales. Pues no tengo más remedio que responder que es cierto. Confieso mi incredulidad. Pero aseguro que se trata de un escepticismo metódico, como el de Cartesio. Como el de los auditores. Como el del Tribunal de Cuentas. Ningún auditor que va a revisar las cuentas de una empresa administrada por hombres que le consta son íntegros cree en ellas sin antes someterlas a ciertos filtros racionales propios del arte que profesa. Sin duda al Tribunal de Cuentas le habría sido más fácil no ventilar públicamente la falta de fe que le merecen los números del gobierno, pero ha cumplido

ejemplarmente con su deber haciéndolo. Y en lo que me concierne, pienso que el contrato que semanalmente celebra **Búsqueda** con sus lectores implica el deber de sus periodistas de no dar por buena ninguna cifra ni ningún hecho sin hacerlos pasar por los filtros racionales que integran el bagaje intelectual con que se presentan ante su público.

Y ahora, al grano. Recordemos al lector por qué nos metimos en este tema. El gobierno predijo una inflación del 45% para este año. Los observadores menos alarmistas piensan que la tasa andará por el 65%. Disparidad entre metas y realizaciones en este campo las ha habido a lo largo de toda esta administración, pero nunca semejantes a ésta. En un trimestre el equivalente de 45% al año es 9,7%. El trimestre que concluirá en agosto registrará aproximadamente 19%, o sea 100% al año. La única explicación ofrecida por ciertos voceros, que hace caudal de factores "coyunturales" no se tiene en pie ni por un instante. No sólo hay inconsistencia en atribuir un fenómeno que asume persistencia a factores "extramonetarios y extrafiscales" por autoridades cuya política está basada en atribuir a la inflación precisamente naturaleza monetaria y fiscal, no sólo no cuadran los aumentos citados con el movimiento del índice, sino que el principal de esos aumentos, el alza del precio de los granos que se asocia con la sequía norteamericana, posee carácter absolutamente mundial, sin que en el mundo la inflación haya experimentado nada ni remotamente parecido a nuestro rebrote. Por lo tanto, la necesidad de una hipótesis que dé cuenta del fenómeno es innegable. A la espera, en la que no cejamos, de que las autoridades la formulen, junto con un programa que les devuelva el control del proceso, nosotros nos

hemos puesto a pensar si no estaremos experimentando un reaggravamiento del déficit agregado del sector público, variable clave para explicar la inflación: para el gobierno lo mismo que para el que esto escribe.

En un artículo que apareció el 14 de julio este articulista explicaba su dificultad en aceptar la estimación oficial de 4,1 puntos del PBI para el déficit agregado de 1987. Más difícil aún me resulta consustanciarme con la meta gubernamental para este año, de 3,5 puntos del PBI. Yo declaraba percibir un déficit del orden de 6,1 puntos el año pasado. En el horizonte de este año me parece divisar un déficit mayor aún que el de 1987, tal vez medio punto más que el año pasado, acaso un punto entero. En el segundo caso estaríamos hablando de un déficit doble de la meta oficial.

Una y otra vez he reiterado desde estas páginas la imperfección de la información a que el analista privado se ve reducido en este país. Por ello me hizo cierta gracia la observación del Cr. Davrieux, según la cual el balance monetario del BCU de que yo me he valido no es la mejor fuente posible para conocer el déficit de la institución. ¿Qué ocurre, sin embargo, con la que es mejor? Pues que no nos la dan, según expresó el Director de la O.P.P., porque podemos ser inducidos a error por cualquier dato mensual, que compulsivamente anualizaríamos multiplicándolo por 12, o por cualquier dato cuatrimestral, que extrapolaríamos al año multiplicando por 3. El Cr. Davrieux no dijo por qué la información no se publicaba con periodicidad trimestral, o sea la misma de los vencimientos de la institución, ni por qué ella, con la periodicidad que fuere, se negaba a adultos de sólido criterio, como podrían ser los que proba-

sen comprender el sentido de las variaciones estacionales, y pasasen una prueba donde se les interrogase cómo anualizar la venta de helados en base a las cifras de enero y febrero, las de energía eléctrica en base a las de julio y agosto, y cosas por el estilo. De hecho la propuesta del Director es solamente que esperemos para conocer el déficit parafiscal de este año a que las autoridades quieran ilustrarnos al respecto a mediados de 1989, y nos entreguen un galimatías que no tiene nada que ver con la información de que disponemos mensual o trimestralmente, de modo que volverá a sernos inútil para estimar el déficit de 1989, que será el que entonces nos estará preocupando.

En otras palabras, quienes escribimos de estas cosas, y sobre todo quienes nos leen, se interesan acerca del déficit fiscal y parafiscal para averiguar cuánto impuesto inflacionario las autoridades se proponen recaudar, y cuáles son las precauciones que pueden ponerle a uno a salvo de un zarpazo particularmente fuerte. Si las autoridades retacean la información, y sugieren que la averiguemos el año que viene, la reacción de los operadores suele consistir en creer que, efectivamente, el zarpazo que se viene es de los grandes, y el recrudecimiento actual de la inflación bien puede tener que ver con eso. Mientras tanto, los que procuramos servir a esos operadores tenemos que arreglarnos con lo que hay, y no vale decirnos que lo que hay no es bastante bueno, particularmente no vale que nos lo digan precisamente los que nos anuncian que los datos nos son negados con la santa intención de evitar que nos equivoquemos.

Faute de mieux, pues, sigo dándole vuelta a los balances monetarios del BCU. El que in-

forma sobre la situación hasta julio es el que va a guiar nuestros pasos. Comencemos inquirendo quienes fueron los suministradores de fondos que tuvo el BCU en esos 7 meses. En seguida nos preguntaremos cómo invirtió los fondos que le suministraron.

Fuentes de fondos del BCU (Miles de MM. de N\$)

BROU	48,7
Bancos privados	8,3
Sector privado N.B.	12,4
Letras	19,5
SPNF y BHU	15,1
"Emisión"	14,4
Total	118,5

Es decir que el Banco Central recibió fondos del BROU, de los bancos privados, del sector privado no bancario, de los compradores de letras, del SPNF (sector público no financiero), del Banco Hipotecario —estos dos últimos suministradores aparecen englobados en una sola línea porque la información para este año impide discriminar entre ellos— y el propio BCU incrementando la base monetaria (MO) para darse crédito a sí mismo. Como puede advertirse, el espectro de los suministradores de fondos es amplísimo. ¿A quién le puede haber prestado el BCU los fondos que le fueron suministrados? Puesto que los saldos listados son netos, no parece que pueda quedar nadie dentro del país, salvo el propio BCU que pudiera ser receptor de los mismos. Y, en efecto, eso es lo que encontramos mirando la otra cara de la moneda: que el BCU invirtió en reservas internacionales, que hizo pagos al exterior (presuntamente canceló deuda) y el resto... Pero antes de aventurar una conclusión miremos los números.

Usos de fondos del BCU (Miles de MM. de N\$)

Reservas int.les	25,8
Repago deuda	32,0
Déficit propio	60,7
Total	118,5

La línea "Repago Deuda" (mi terminología) suma los saldos (pasa a pág. 25)

(viene de pág. 2)

Ante el recrudecimiento de la inflación

que en el balance monetario aparecen textualmente designados así: "PMO. LP. COMP. CART.NO REF., BONOS Y L.COMP CART., REF. DEUDA EXT. 1986 y REF. DEUDA EXTERNA 1983". Se trata en su totalidad de débitos, por lo que infiero que hubo un reembolso de unos U\$S 100 millones, sobre el cual sin embargo no hemos oído ninguna información, ni resulta obvio en otros sentidos, por hallarse el BCU en un período de gracia (por supuesto, no se trata de intereses). La línea que aquí presento como "Deficit Pro-

pio" aparece en el estado oficial como "Otras Cuentas Netas". La inferencia que subyace al cambio de denominación se sienta en las siguientes dos premisas:

- las pérdidas del BCU, que sabemos que existen, tienen por fuerza que estar comprendidas en ese saldo residual; y

- dada la comprensividad de los suministradores netos de fondos, no parece quedar ninguno para ser destinatario de un débito significativo, excepto el propio BCU a través de su cuenta de

resultados.

Pues bien, si estoy en lo cierto, entonces se vuelve particularmente significativo el hecho de que el saldo Otras Cuentas Netas muestra por el lapso enero-julio un incremento en términos reales de 43,5% con respecto al año anterior. Sobre cómo, además, esa interpretación conduce a estimar el déficit agregado del sector público en más de 7 puntos del PBI, contra la meta oficial de 3,5 puntos, para 1988, podrá enterarse usted en este mismo lugar dentro de una semana.