

editorial

Como los franceses al Pimpinela Escariata, al Déficit le buscamos por todas partes: desde el cielo del equilibrio hasta el infierno del gran desbalance, y sólo llegamos a la conclusión de que es tan inasible como un fantasma.

El Banco Central acaba de dar a publicidad las cifras relativas al déficit agregado del sector público correspondientes al primer trimestre del año en curso. Parte del tímido *glasnost* que empezó a manifestarse el año pasado, este informe es el primero que se refiere al trimestre inicial del año, puesto que la primera entrega se refirió al primer semestre de 1988. Si el lector se preocupa porque los datos del primer trimestre sólo se difunden en las postrimerías del tercero, tenga presente cuánto más grave para el observador es habérselas con cifras sobre un aspecto de las finanzas públicas respecto del cual para la misma parte del año no se conocen otras anteriores. Las variables económicas suelen registrar la influencia de factores estacionales, sin cuya depuración no puede compararse el nivel de una de ellas respecto de dos períodos estacionalmente diferentes. Si las autoridades consideraron que el público uruguayo era merecedor de conocer los números que nos dicen cuánto más ellas gastan de lo que recaudan, es obvio que también deberían haberlo reputado digno de recibir información sobre las mismas cuestiones en períodos anteriores, sin la cual la interpretación de las actuales se vuelve imposible.

Pero antes de proseguir sobre las dificultades que los datos publicados plantean, procedamos a resumirlos, para simplificar en términos del PBI, en forma comparativa con el total de 1988, y suponiendo, lo que difícilmente esté muy descaminado, que el crecimiento del primer trimestre de 1989 respecto del nivel medio de 1988 es cero. Las cifras son las siguientes:

	1988	1989.1
Sector Público No Financiero	1.6	-1.4
Gobierno Central	1.9	2.2
Resto del SPNF	-0.3	-3.6
Sector Público Financiero	2.9	2.9
N. F. S. P. (Total)	4.5	1.5

La sigla N.F.S.P., con que denotamos el total, significa **NECESIDADES FINANCIERAS DEL SECTOR PÚBLICO**, término más apropiado que el de *déficit* (que usan las autoridades) cuando el agregado incluye las finanzas de empresas industriales y comerciales. Debe tenerse presente que los datos informan sobre flujos de caja, de modo que una empresa contribuye al déficit, si es que así se lo designa, aunque esté obteniendo beneficios, en tanto su flujo de caja sea negativo; digamos, como consecuencia de inversiones. Por ejemplo, en períodos en que ANCAP incrementa sus existencias de crudo es probable que muestre un saldo deficitario (si así resol-

El inasible déficit

vernos llamarlo), e inversamente en el caso contrario. En el trimestre inicial de 1989, señalemos en tal sentido, ANCAP importó solo US\$ 29 mm de crudo y derivados, mientras que en el segundo la cifra saltó a 55 mm, de modo que es dable suponer que en el primer lapso desinvertió en tales existencias, y en el segundo lo contrario, sin que una cosa ni la otra tenga que ver con el resultado económico de la empresa.

Se sigue que, mientras el déficit del gobierno nos preocupa en cierta medida siempre, lo que análogamente nos inquieta en una empresa es que pierda dinero, pero sin información complementaria no podemos saber si un déficit de caja también debe preocuparnos o no. De todos modos, la consideración global del flujo de caja tiene su importancia porque se presume que las fuentes de financiamiento del Gobierno Central y de las empresas del Estado no son independientes las unas de las otras. El estado que estamos comentando clasifica las fuentes de financiamiento del Gobierno Central y del Resto del Sector Público No Financiero (empresas del Estado menos BCU, BROU y BHU) en dos rubros: "variación de deuda externa" y "variación de crédito del sistema financiero". Eso es todo lo que el referido documento nos comunica acerca de los respectivos flujos de caja, o sea que se nos informa sobre el financiamiento del "déficit" y no sobre su generación. Es decir que el sentido principal del documento es decirnos en qué medida el exceso de egresos financieros sobre ingresos se financió con nuevo endeudamiento y en qué medida se recurrió a la expansión del crédito bancario, que a su vez implica una de dos cosas, liquidación de activos de reserva o emisión, o una combinación de ambas. La idea central de la inclusión de las empresas es que si UTE, verbi gratia, invierte en un equipo de generación térmica, como de hecho está haciendo, ello implica, o bien mayor endeudamiento externo, o bien mayor emisión. Y si se trata de que OSE no puede cubrir sus costos operativos, con mayor razón.

Después de estas precisiones generales estaríamos en condición de enfrentar las cifras aquí reproducidas, pero no podemos dejar de mencionar nuestra consternada sorpresa respecto de que, decidiéndose a suministrar a la ciudadanía información sobre estas cuestiones, y siendo de facilidad extrema desagregar la referente a las empresas, se resuelva limitar la publicada a una línea que nos afirma que en conjunto las entidades del Sector Público No Financiero realizaron un superávit financiero de N\$ 14 mil mm (o US\$ 29,3 mm) en el respectivo lapso, sin dejarnos saber sobre el particular el más mínimo detalle, ni proporcionarnos la más ligera indicación acerca de si las circunstancias son tales que quepa esperar que ese excedente financiero resulte relativamente estable, o deba en cambio suponérselo fugaz.

El hecho es que, como los datos numéricos muestran, el saldo negativo del flujo de caja agregado descendió de 4,5 puntos a 1,4 puntos del PBI, lo que *prima facie*

estaría anunciando una mejora notable. Al mismo tiempo, los lectores apreciarán sin dificultad que toda la mejora se concentra en la línea relativa al Sector Público No Financiero. Si este mostrara un saldo como el del año pasado, estaríamos con un total para las NFSP del orden de 4,8 puntos del PBI, por encima de los 4,5 informados para 1988. Nuestro columnista J. de H. en el número pasado (p. 29) se apoya en consideraciones análogas, así como en la evolución de los depósitos de las empresas públicas en el BROU, para sostener que las cifras publicadas sobre el primer trimestre, que intrínsecamente anuncian unas NFSP de 1,5 puntos del PBI (lo que significa falta de problema financiero y cura para el flagelo inflacionario a la vuelta de la esquina), en realidad apuntan a necesidades de más de 5 puntos del PBI, lo que haría esperar que la inflación seguirá agravándose. Esa es la clase de inseguridad que la información oficial suscita.

Y hay más. Se trata, en realidad, del cuento de nunca acabar, pero nos referiremos a un par de incógnitas que los datos suministrados no permiten despejar. El estado difundido por el BCU informa un déficit del Gobierno Central de N\$ 20,4 mil millones para el primer trimestre de 1989. Al mismo tiempo, el Boletín de Prensa de la misma entidad oportunamente dio a conocer una cifra para el mismo período de la misma variable de N\$ 22,2 mil millones, 9 % más que ahora. Suponemos que habrá una explicación, pero no alcanzamos a imaginarnos por qué razón se la mantiene en secreto.

Continuamos. El estado informa un déficit del BCU, incluyendo su apoyo al BHU para el servicio de su deuda externa de N\$ 27,9 mil mm; mientras tanto el Balance Monetario del BCU deja inferir un desbalance de N\$ 37,7 mil mm para el mismo lapso, una diferencia del orden de 20 millones de dólares. Según entendemos la diferencia se debería a que el déficit del BCU que se incluye en el estado global que está ocupándonos no comprende los intereses devengados a favor del BROU, porque se trata de un flujo de caja, y los intereses que se devengan a favor del BROU el BCU no los paga nunca. Sería correcto, conforme a las reglas del juego. Sin embargo, surge irremisiblemente una interrogante: si en un trimestre el BROU deja de percibir 20 millones de dólares de intereses, ¿no generará a su vez un déficit? Queríamos mirar los números que en este estado se refirieran al BROU, pero ellos no existen. El BROU —por razones que Dios y las autoridades conocerán— no informa sobre el saldo de su flujo de caja. Innecesario es insistir sobre ello, tampoco lo hacen los bancos gestionados. Entonces, en definitiva, el déficit global, las NFSP, ¿a cuánto ascienden? Y sobre la inflación de los próximos meses, ¿qué podemos esperar? O más bien: ¿qué debemos temer? No es posible saberlo, como tampoco es dable imaginar por qué la presente Administración persiste en una actitud solo capaz de generar expectativas peores que la realidad, por mala que ésta pueda ser.