

Lo que el Ministro dijo...

...fue menos que lo que dejó entrever. Nos referimos a la reciente alocución del Ing. Alejandro Végh Villegas, pronunciada a continuación de la Asamblea de la Unión de Exportadores. Algunos observadores han dicho que el Ministro dijo pocas cosas importantes. ¿Opinan lo mismo de las que calló? Sin embargo éstas, y las implicaciones de las que enunció con gran sobriedad, son decisivas para saber a qué atenernos, en política económica, para 1984.

El primer tema que el Ministro trató fue el del tipo cambio. Tal vez porque es un tema en que se hallaba en divergencia con sus anfitriones de la ocasión, y consideraba un deber de franqueza sacar aquélla a luz, pero también, sin duda, como sugeriremos, por otras razones.

Concebible, una asociación de exportadores puede restar importancia al tipo de cambio, en contraste con otras variables promotoras de su actividad, por dos razones, una inválida y otra válida.

La primera consiste en la mayor eficacia de otras variables promocionales —digamos, un sistema de subsidios, mediante reintegros, o mediante financiación con préstamos "blandos"— en razón de que el tipo de cambio, si bien actúa en dirección expansiva al aplicarse sobre el precio final, opera en sentido contractivo al aplicarse sobre los mismos importados; mientras que los otros expedientes promocionales carecen de este segundo, y negativo, componente. Una mejora del 1 % del tipo de cambio ayuda en un 1 % del valor agregado nacional, mientras que un 1 % de "reintegro" sobre el precio final tiene distintos efectos sobre el valor

agregado, según sean las proporciones de éste y de los insumos importados en el precio final. Cuanto menor en proporción sea el valor agregado, en efecto, tanto mayor será el beneficio en relación a él: un 1 % de reintegro significa 2 % sobre el valor agregado si éste representa un 50 % del precio final, 3 % si representa un tercio del precio final, y así sucesivamente.

Se comprende que los exportadores con bajos valores agregados sientan predilección por los subsidios, pero mírese la misma cuestión desde el punto de vista de la comunidad: cuanto menor sea el valor agregado que se exporta menor será el rendimiento que los contribuyentes obtendrán (no olvidar que son los contribuyentes los que pagan, no el gobierno) por cada peso de subsidio, en términos de la mejora de la balanza de pagos, del nivel de actividad, de la recaudación sobre el incremento inducido de producción doméstica, etc.

Pero hay, como decíamos, un terreno más sólido sobre el cual los exportadores pueden asentar una objeción: el **tipo real de cambio** no es una variable directamente controlable por la autoridad. Cuando sube el tipo nominal, los precios de los bienes domésticos, ¿no vienen pisándole los talones? Si el tipo real es inadecuado en un período—vale decir, si cada dólar de exportación otorga a los empresarios del sector dominio sobre un volumen insuficiente de recursos productivos domésticos—¿qué garantía hay que un cambio del tipo nominal, sea a través de la devaluación, sea de la flotación de la moneda nacional en el mercado libre, corrija la distorsión?

El Ministro tuvo al respecto

dos cosas distintas que decir, que apuntan en direcciones divergentes. La primera consistió en su reiterada alusión al **realismo cambiario**, como virtud a la que se comprometió a aferrarse. Implícitamente hizo allí el Ministro una condena de la tablita. La tablita habría implicado un cerrar los ojos a la realidad, un deliberado intento de ignorar ciertas restricciones inquebrantables para una economía pequeña y abierta, la **hybris** de pretender que una desmesurada brecha en la cuenta corriente pudiese cerrarse mediante un superávit conmensurable de la cuenta capital, con la **némesis** consiguiente.

En segundo lugar el Ministro recordó que "toda tarifa a la importación es equivalente a un impuesto a la exportación".

Este principio, referido al Uruguay, donde existe un arancel a la importación sumamente elevado, significa que el tipo **real de cambio, en una situación de equilibrio**, no puede ser adecuado para desarrollar el potencial exportador que el país posee. Aún con realismo tarifario y naturalmente, peor sin él.

Y en este aspecto, nosotros también leemos entre líneas dos cosas. La primera, que la obtención de un tipo real de cambio adecuado pasa por la reforma arancelaria, y no puede ser suplido por medidas de "segundo óptimo" como los reintegros o equivalentes, porque el daño que el arancel produce se extiende a **todas** las exportaciones (y el Ministro fue concluyente en rechazar la división entre exportaciones primarias de segunda clase, y exportaciones industriales de primera) mientras que los beneficios compensatorios de naturaleza

fiscal sólo pueden operar selectivamente.

La segunda cosa que el Ministro dejó implícita fue que éste no es tiempo de reformas estructurales. La reforma arancelaria ya se intentó, y ya fue llevada al fracaso por falta de realismo cambiario concomitante (entre otras causas). Ahora la política y la cronología se combinan para situar la estructura fuera de la órbita de acción del Ministro, del Gobierno. O si se prefiere: 1974 y 1984 son dos números muy parecidos, pero al mismo tiempo dos años totalmente distintos.

Elo deja al Ministro un sendero estrecho para moverse. Tiene que seguir avanzando en la dirección del ajuste fiscal y el saneamiento monetario. Continuar la tarea, cumplida hasta ahora insuficientemente, de reconstruir todo lo que en 1982 se devastó. Y sobre todo hacerlo creíblemente. Es una tarea relativamente modesta; pero insoslayable y potencialmente remuneradora.

El Ministro, cuando vino a Uruguay en noviembre, anunció que no haría una gran "licuación" de pasivos. Ahora dijo que no podría hacerla aunque quisiera. Dio un paso más, y paso importante. El pasaje, que conceptualmente se ubica en el centro de su exposición, merece reproducirse:

"Luego de examinar atentamente las cifras fiscales... y los números correspondientes al flujo de caja y a los compromisos del Banco Central por conceptos tales como deuda asociada con la compra de cartera, ayuda al Banco Hipotecario, remuneración del encaje del Banco República y de la banca privada, erogaciones emergentes de la circular 1125,

etc., no veo cómo el Estado podría responsablemente encarar una operación de salvataje que aumentase dichos compromisos. Creo que sería una actitud contradictoria con la naturaleza de la tarea que se me ha encomendado".

El Ing. Végh no es el Ministro de un nuevo gobierno que desplaza a un gobierno rival. Cuando se refiere a la situación en que encontró las finanzas del ente compuesto Tesorería-BCU no puede usar la clase de retórica barroca que es de estilo en aquellas otras circunstancias. Su audiencia debe estar alerta para suplir el obligado laconismo.

La estrechez de las restricciones monetario-fiscales no se aplica solo a la imposibilidad de una operación de rescate de deudores. Se aplica también a la de conceder incentivos a las exportaciones, y a cualquier otro instrumento que demandase gastos, por atractivo que pudiese resultar.

Reactivar una economía es como poner en marcha un convoy ferroviario. Hay que conectarle una locomotora con adecuada capacidad de tracción. El Ministro le dijo a los buenos entendedores que tenía una sola en condiciones operativas: las exportaciones. Y que el tipo real de cambio —**coyunturalmente**, con un ascenso del orden de 50 % desde octubre del '82— está en condiciones de suministrar el combustible; de modo que la economía podrá crecer entre 3 y 5 %.

Y el Ministro, ¿qué tiene que hacer en todo esto? Algo muy importante: procurar que el tren no descarrile al avanzar por una vía cuyo asentamiento sobre terreno sólido deja mucho que desear.