

La deuda externa

El problema presupuestal

por Ramón Díaz

Una de las principales discrepancias con el informe de la Comisión Interpartidaria radica en que ésta no dedica prácticamente ninguna atención al problema presupuestal, y sólo se ocupa del otro problema, el cual, dentro del marco teórico glossado en el artículo anterior, se conoce como el problema de la transferencia mientras que en mi opinión el problema presupuestal ocupa el centro de la cuestión. Dicho de otra manera, para la Comisión el problema de servir la deuda consiste en poder reunir suficientes divisas para ese fin, sin perjuicio de las otras "necesidades" que el país experimenta de tales recursos. El enfoque presupuestal percibe en cambio la dificultad de cobrar los impuestos que se requieren para aquel servicio. Sin duda éste configura un problema real y genuino, y lógicamente previo al de la transferencia. Hoy comenzaré a mostrar que (1) es el más serio de los dos y (2) si se resolviera el problema de la transferencia, resultaría en buena medida resuelto sencillamente por añadidura.

Como punto de partida estoy usando el Cuadro 19 de la Comisión, con un agregado que pone de manifiesto la vertiente que echo de menos en el informe de aquélla.

El Cuadro 19 de la Comisión enfrenta los intereses sobre la deuda externa pública a las exportaciones de mercancías, éstas en carácter de principal fuente de divisas. El Cuadro 1 de este artículo lo reproduce en sus líneas 1, 2 y 4. Por mi parte agrego otra confrontación: los intereses frente a los ingresos por impuestos. Además relaciono intereses e impuestos con el PBI, a fin de alcanzar otra perspectiva sobre la magnitud de la dificultad.

El lector puede apreciar que la escalada de los intereses como proporción de los ingresos fiscales (línea 5) es mucho más intensa que la escalada de los intereses como fracción de las exportaciones (línea 3). Ello se debe a la caída drástica de los ingresos fiscales en 1982 y 1983, muy particularmente en el segundo. De estos años, cuando se los mide en dólares, mientras que las exportaciones se mantienen mucho mejor, si bien éstas bajan respecto del pico de 1981, se conservan aproximadamente 10% por encima del promedio 1978-80, en cambio los ingresos fiscales se precipitan al abismo, y llegan a situarse, en 1983, en menos de 2/3 del promedio correspondiente a aquel cuatrienio.

Ello deja ver bastante bien el peso fiscal, o impositivo, que la deuda implica para el ciudadano común, el hombre o la mujer que por su actividad tiene poco que ver directamente con las divisas. El General Perón pudo preguntarle a sus seguidores, en cierta famosa ocasión, "¿quién de ustedes vio alguna vez un dólar?" y en análogo sentido, el ciudadano común en nuestro país podría fácilmente caer en la tentación de pensar que, si el gobierno tiene que sacarle a alguien centenares de millones de dólares al año para servir la deuda externa pública, no va a ser a él, que gana pesos, gasta pesos y tal vez tiene sus ahorros a pesos. Pero el ciudadano común sí

es contribuyente, y la necesidad en que se está viendo, y va a verse, de pagar más impuestos, le reacciona sus ya menguadas posibilidades de consumo. De tal manera la cuestión de la deuda externa se conecta con cada uno de los habitantes de la República.

Podrá parecer a algún observador desprevenido que, a un estado soberano en pleno ejercicio de la potestad tributaria, debe serle más fácil procurarse pesos a través de los impuestos, que moneda extranjera, o sea divisas, esos elusivos antes, cuya esencia parece consistir en ser refractarios a la jurisdicción de los magistrados vernáculos. Pero no es así. Para apreciarlo mejor conviene tomar conciencia de las tres maneras que existen para que el sector público pueda efectuar un pago del servicio de su deuda.

La primera forma consiste en cobrar impuestos en cantidad excedente a los demás gastos, y con ese producido neto comprar divisas en el mercado. Es la forma paradigmática de hacerlo, a la que implícitamente hemos estado refiriéndonos.

La segunda manera consiste en imprimir dinero y salir al mercado a comprar las divisas. Ello, naturalmente, apareaja más inflación. Si pensamos en la inflación como un impuesto, entonces esta segunda manera se reduce a una variante de la primera.

La tercera manera consiste en extraer las divisas del stock de reservas internacionales. Posee, como es obvio, el inconveniente que se deriva de la finitud de las reservas.

Y no hay más maneras. De modo que, si no queremos perder más reservas, ni queremos agravar más aún la inflación, ni sentimos que podemos reducir los gastos, tendremos que cobrar más impuestos. Cuando hablamos de impuestos en este contexto, debemos incluir las ganancias de las empresas estatales, que son impuestos indirectos desde el punto de vista económico, de la misma manera que sus pérdidas son subsidios. (De modo que cuando vemos que las tarifas de servicios públicos y los precios de los derivados del petróleo suben más de prisa que los demás precios, como viene ocurriendo acentuadamente desde fines de 1982, podemos suponer que se trata de recaudar más impuestos de esta clase, o de reducir los subsidios que estuvieran volcándose a los consumidores, y debemos vincular esos hechos desagradables con la deuda externa, igualmente desagradable, sólo que menos visible).

A continuación voy a plantearme la pregunta de cómo la solución del problema presupuestario ayuda a resolver el problema de la transferencia. Con ese fin me valdré del Cuadro 2. Este está compuesto de tres paneles de cifras. En el primero, líneas 1.1 a 1.3, se muestra la "balanza" (o "saldo") de bienes y servicios —no sólo de mercancías como en el Cuadro 1— como la diferencia entre las exportaciones y las importaciones; en el segundo, líneas 2.1 a 2.4, mostramos la misma balanza como diferencia entre la oferta de bienes (PBI) y la demanda de bienes (consumo, privado y

público, e inversión). Es el mismo saldo, como es natural, pero mostrado en una faceta diferente. Un saldo positivo nos dice que las exportaciones superaron a las importaciones (como ocurrió en 1983), pero también nos informa que la oferta de bienes excedió de la demanda, y que el sobrante fue adquirido por no residentes. Un saldo negativo (como el de los demás años) nos dice que las importaciones superaron a las exportaciones, pero también que la demanda por bienes excedió de la oferta, y que el faltante de oferta se colmó con bienes y servicios importados. Finalmente el tercer panel no es más que una variante del segundo, ya que el ahorro interno es igual al ingreso interno, que es igual a su vez al producto, u oferta de bienes y servicios, menos el consumo público y privado (o sea que la línea 3.1 equivale a la 2.1 menos la 2.2 y la 2.3). Un saldo positivo nos dice, entonces, una tercera cosa: que el ahorro interno superó la inversión interna y se volvió disponible para servir la deuda, mientras que un saldo negativo nos dice que el ahorro interno no alcanzó para financiar la inversión interna, y hubo que recurrir para ello a más endeudamiento externo.

Este enfoque es de la mayor importancia y yo no podría encarecer demasiado al lector no especializado, siempre que se interese por estas cuestiones, que haga un esfuerzo por comprenderlo cabalmente. Yo diría que nada distingue tan pronto y tan claramente a una persona con un fundamento adecuado en teoría económica de otra que carezca de él, que la manera de encarar una cuestión relativa a la balanza corriente. Pregúntele usted a la persona cuya preparación desea aquilatar, cómo puede mejorarse la balanza comercial de un país. Si se queda en el análisis de exportaciones e importaciones, puede usted darle una mala calificación sin hesitaciones. Si piensa que basta con aumentar las exportaciones, como es tan frecuente que la gente crea, contra la más elemental experiencia (vea los Cuadros 1 y 2) bájele la nota todavía algunos puntos. Porque un aumento de exportaciones eleva también el ingreso y con él la demanda por bienes y servicios, y nada en la teoría económica lleva a esperar (salvo a veces en modelos elementales, de carácter pedagógico) que ese incremento de la demanda sea menor que el incremento de la oferta. Si el interrogado es un buen economista le dirá que un aumento de las exportaciones puede ayudar si la política fiscal es correcta, y si la política monetaria es coherente, y le dirá también que un superávit en balanza comercial puede conseguirse con medidas fiscales y cualquier nivel de exportaciones, si ellas son políticamente factibles.

Volvamos al problema presupuestal. Para servir la deuda hace falta inducir un saldo positivo en balanza de bienes y servicios. ¿Cómo hacerlo? El panel 2 del Cuadro 2 nos recuerda que cuanto mayor el crecimiento (mayor producto, u oferta de bienes y servicios) mejores posibilidades habrá. De modo que

todas las medidas del lado de la oferta que puedan reactivar la economía (v. gr. restaurar la salud monetaria) ayudarán. Pero no podemos suponer que el incremento de la oferta no influirá sobre la demanda en una dirección igualmente expansiva, de modo que habrá que inhibir la demanda, para que no crezca *pari passu*. La forma más directa de hacer esto es que el gobierno cobre impuestos del sector privado y se abstenga de gastar la recaudación incremental. De tal modo tenderá a abrirse una brecha entre la oferta de

bienes y servicios y la demanda, que será idénticamente igual al excedente de exportaciones sobre importaciones. Por supuesto, bajar el gasto público también sirve, pero suele ser aún más difícil.

Al mismo tiempo, tales medidas estarán allegándole pesos a la Tesorería, permitiéndole acudir al mercado a comprar dólares. Tal vez la Tesorería haya desarrollado la política sólo para conseguir los pesos. No importa. Ella habrá estado ayudando implícitamente también a

procurar las divisas. En el próximo artículo me ocuparé de objeciones a este enfoque. Ellas tienen orígenes ilustres (Keynes, Haberler) pero son relativas en su alcance.

El problema que se plantean algunos sectores es si un incremento de los impuestos alcanza para operar la transferencia, no al ayuda a ello, lo cual todos aceptan. Si no alcanza, se necesitará algo más, y habrá en la carga de la deuda un ingrediente más a contabilizar. Pero ése es ya el tema de la semana próxima.

Cuadro 1
INTERESES DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA, EXPORTACIONES E INGRESOS FISCALES

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Millones de dólares:						
1 Intereses	66.8	70.5	99.8	115.0	217.9	254.6
2 Exportaciones	686.1	788.1	1058.5	1215.4	1022.9	1045.1
3 Ingresos fiscales (a)	717.8	1071.7	1643.4	1964.9	1405.6	853.7
Porcentajes:						
4 Intereses s/Exp.	9.7	8.9	9.4	9.5	21.3	24.4
5 Intereses s/Ingr. Fisc.	9.3	6.6	6.1	5.9	15.4	29.8
6 Intereses/PBI (b)	1.3	1.0	1.0	1.0	2.4	4.7
7 Ingr. Fisc./PBI	14.1	14.6	16.1	17.4	15.2	15.8

(a) Ingresos fiscales del Gobierno Central; convertidos a dólares usando el tipo de cambio promedio de cada año.
(b) PBI convertido a dólares usando el tipo de cambio promedio.
Fuentes: Líneas 1, 2 y 4: Informe Comisión Interpartidaria. Cuadro 19; resto: BCU, Boletín Estadístico N° 49, varios Cuadros.

Cuadro 2
BALANZA COMERCIAL Y PBI (millones de US\$)

	1980	1981	1982	1983
1.1 Exportaciones de bienes y servicios	1523	1662	1299	1283
1.2 Importaciones de bienes y servicios	2090	2109	1811	1180
1.3 Balanza de bienes y servicios	567	447	312	123
2.1 Producto Bruto Interno (Oferta de bienes y servicios)	10132	11317	9241	5393
Menos demanda de bienes y servicios:				
2.2 Consumo privado	7679	8424	8877	4016
2.3 Consumo Público	1262	1602	1457	685
2.4 Inversión Bruta Interna	1758	1738	1219	569
2.5 Balanza de bienes y servicios	567	447	312	123
3.1 Ahorro bruto interno	1191	1291	907	692
Menos:				
3.2 Inversión bruto interno	1758	1738	1219	569
3.3 Balanza de bienes y servicios	567	447	312	123

Fuente: BCU, Boletín Estadístico N° 49; Cuadro V.4; magnitudes convertidas, de N\$ corrientes a N. pesos constantes, usando el tipo de cambio promedio de cada año.

Las creaciones de Joyería Revello brillarán más en Montevideo Shopping Center



El Sr. Sergio Revello, director de la famosa cadena de joyerías, el Cr. Carlos A. Lecueder y Gastón Martín Valdez por Montevideo Shopping Center, al incorporarse una estrella de magnitud, al mayor espectáculo comercial del país. Los futuros visitantes de Montevideo Shopping Center podrán sentarse a elegir una alianza o una alhaja de gran valor, el sábado de tarde, después de hacer la compra de un equipo deportivo o de comer una hamburguesa. Y luego podrán hacer sus compras de supermercado.

Todo bajo un mismo techo, en un clima agradable y sin preocupaciones por el tiempo ni las distancias.

Porque la importancia de Montevideo Shopping Center no está en la grandiosidad, sino en ser útiles a la gente. Ser a la medida de la gente.