

Conclusiones sobre el corto plazo

La gráfica que acompaña este artículo es el mejor tributo que podría rendirse a la actual política de corto plazo. Es una gráfica en que el eje vertical mide el porcentaje del PBI que representó el déficit de la Tesorería en los doce meses que concluyen en cada uno de los trimestres que se señalan en el eje horizontal. La historia empieza en el año '80, cuando el déficit fiscal era cero. Luego se narra el horror de 1982 y el duro ajuste de 1983, luego el leve deterioro del fin del régimen de facto. Por fin, la notable mejora alcanzada por la presente Administración. La cola de la curva se tuerce hacia arriba, denunciando un leve deterioro en el año en curso, pero en conjunto el progreso es enorme. En vez del auge del déficit propiciado por la CONAPRO hemos tenido un retorno auspicioso hacia el equilibrio. La restauración democrática, en lugar de conducirnos hasta el mismo borde del precipicio hiperinflacionario, como en Argentina y Brasil, nos ha llevado por una pendiente suave hacia mayor estabilidad. El ritmo podrá no ser el que los más exigentes habríamos preferido, pero por comparación el resultado es superlativamente favorable.

Junto al déficit fiscal está el para-fiscal. Así llamado, impropia-mente, porque de hecho la fiscalidad se ha trasladado en gran medida entre nosotros al BCU. Algún día habrá que poner fin a esa indeseable situación, que data apenas del último lustro, y nos impide apreciar la política

monetaria con transparencia, pero por el momento es así. En los artículos anteriores he dicho que la política monetaria del BCU presidido por el Cr. Pascale básicamente ha sido una buena política fiscal, y sigo creyendo que es el caso. La Administración Sanguinetti recibió un déficit para-fiscal del orden del 5% y este año estará en el entorno del 3%, siempre en términos del PBI. Además la financiación de ese déficit ha sido cada vez menos propensa a agravar las presiones inflacionarias.

La evolución del nivel de actividad económica y de empleo también registra un progreso notable. En 1985 se detuvo la caída, hasta entonces libre, del producto, y el año pasado asistimos a un crecimiento real desusado. La Administración tomó el desempleo en un grave 13%, y el índice ya ha descendido hasta un auspicioso 9%. La pregunta es si esto, que en parte refleja la buena suerte del Dr. Sanguinetti—la influencia de tres hadas buenas, llamadas Tasa de Interés, Precio del Petróleo y Boom Brasileño—refleja asimismo mérito de su política económica. Yo creo que la interrogante debe responderse afirmativamente. Una vez más debemos tomar perspectiva remontrándonos al verano del '85, cuando la CONAPRO propiciaba una estrategia de reactivación basa-

da en el gasto público.

En lugar de ello, la Administración adoptó una estrategia basada en el crecimiento exportador. Las condiciones para un crecimiento exportador ya estaban dadas antes de la asunción del presente gobierno, pero al mismo tiempo se hallaban neutralizadas por un nivel de incertidumbre capaz de enervar el desarrollo de cualquier empresa. Un empresario no invierte, ni siquiera en capital de trabajo, ni monta una nueva operación, con el tremendo riesgo que en el Uruguay implica la contratación de nuevo personal, si la política económica va a intentar una reflación ep bace al gasto público y el déficit fiscal que va a terminar en un desastre parecido al de 1982. Las exportaciones comenzaron su pujante crecimiento en el tercer trimestre de 1985, cuando se vio claro que, pese a la adhesión oficial a la disparatada CONAPRO, el gobierno había tomado por una senda de responsabilidad y disciplina (ver gráfica una vez más). Y aunque el boom brasileño y el petróleo barato ayudaron en el arranque, hoy el crecimiento exportador continúa a pesar de que el boom brasileño pinchó y el petróleo ya no es tan barato.

Como es natural, las exportaciones operaron como tractor para el resto de la economía, que con un rezago de un año aproxi-

madamente se puso en marcha, iniciando la recuperación actualmente en marcha. En modo alguno sería válido negarle a la Administración una parte significativa del crédito por la recuperación lograda en el sector real.

En materia de balanza de pagos, ocurre que la estrategia exportadora era la que minimizaba el riesgo de que el sector externo operase como un factor limitante para el crecimiento real. Las importaciones empezaron su propia reactivación, como debían hacerlo, aproximadamente un trimestre después que las exportaciones, pero 1986 cerró con un superávit de cuenta corriente que no se daba desde el boom de las materias primas, que expiró con el primer shock petrolero, en 1973. Y la confianza que despertó la disciplina monetario-fiscal atrajo fondos del exterior—presuntamente repatriación de capital fugado en 1982-84—completándose un superávit global de más de 250 millones de dólares, un récord absoluto. Y ello a pesar de haber atendido con total regularidad al servicio de intereses de la deuda externa, que implicó la transferencia al exterior de cerca de 280 millones de dólares, netos de los intereses cobrados.

■ La otra cara de la moneda

Efectivamente, la moneda tie-

ne dos caras: una reluce y otra no tanto.

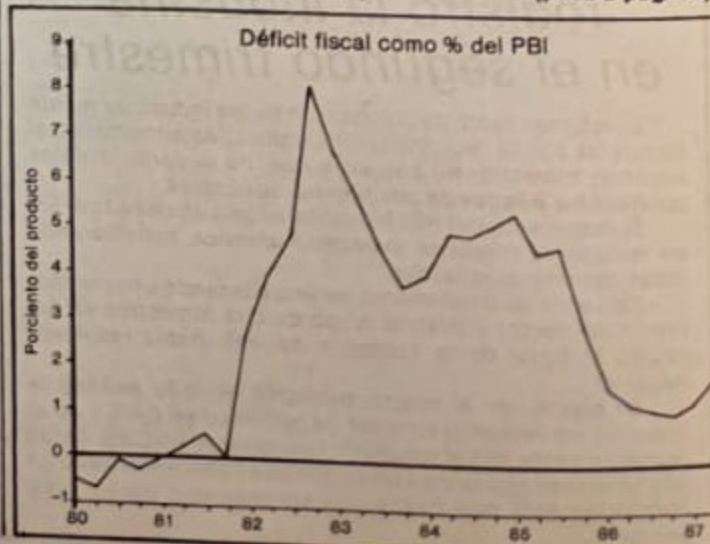
Por de pronto, la presión fiscal es tremendamente alta. Ello es un tremendo disuasivo para la inversión. Y la inversión se halla aún en un nivel críticamente bajo. Estos tres puntos—alta presión fiscal, baja inversión, y relación estrecha entre los dos primeros—representa uno de los dos obstáculos principales al crecimiento. El segundo, que pertenece al ámbito estructural, y será portanto tratado en otro artículo, es la inseguridad jurídica, derivada de la intervención de la legislación

en los contratos y de la falta de un sistema judicial y procesal que proteja adecuadamente los derechos individuales, propiedad por supuesto incluida.

La presión fiscal que se debe computar en este contexto no es ni más ni menos que el gasto público, porque todo el gasto público se paga, más pronto o más tarde. Si se calcula la presión fiscal sobre la base de los impuestos se la subestima al no computar el impuesto inflacionario y la capitalización del flujo de intereses que será necesario para los servicios de la deuda pública incremental, que a todos los efectos pertinentes son percibidos como gravámenes por los agentes económicos.

En cuanto a la evolución del

(pasa a pág. 38)



Política económica

(viene de pág. 2)

gasto público (presión fiscal) bajo la Administración Sanguinetti tenemos una reducción inicial pero un cierto aumento con posterioridad. El gasto del gobierno central, que se situó en un exorbitante 21% del PBI durante el último semestre del régimen militar, descendió hasta el 16% en el primer semestre de 1986, para enseguida rebotar y subir hasta el 17-18% en que se halla actualmente. La seguridad social redujo sus erogaciones de 9,4% en 1984 a 8,8 en 1985 pero también rebotó en 1986, situándose alrededor del 9,2% siempre en términos del PBI. Este año la cifra puede aumentar, según salga la ley que está a consideración del Senado.

A la carga resultante del flujo de gastos del gobierno central y la seguridad social hay que agregar dos ítems: la erogación de los gobiernos departamentales y el déficit de las empresas públicas, en la medida en que este rubro no estuviera computado ya en el gasto del gobierno central. El déficit de las empresas estatales equivale a un subsidio, por tanto es una erogación más. Como no dispongo de información general posterior a 1985, voy a optar por suponer que no hay déficit en el sector empresas estatales con la excepción del BCU, cuyo desbalance queda entonces como equivalente al "déficit parafiscal", y de las empresas que reciben subsidio del gobierno central (AFE, PLUNA, OSE). Mi estimación de la presión fiscal es la siguiente:

	1986	1987
Gobierno central	12,8 (a)	13,0 (a)
Seguridad social	9,2	9,5
Déficit parafiscal	3,6	3,1
Intendencias	2,0	2,0
Total	27,6	27,6

(a) Descontado el aporte a la seguridad social.

Todo en puntos porcentuales del PBI. Vale decir que no estamos progresando en reducir una presión fiscal que es totalmente inhibitoria de la inversión. La inversión bruta ha estado en un 7,6% del PBI ya por dos años consecutivos, lo que es fuertemente negativo en términos netos, y si bien los indicadores disponibles apuntan a un fuerte incremento este año, debe presumirse que todavía no abandonaremos el área de la inversión neta negativa.

La presión fiscal uruguaya es vastamente superior a la normal de los países menos desarrollados, e incluso mucho más alta que la de numerosos países altamente desarrollados, quizá doble de la que por muchos años fue característica de Japón. Yo diría que la probabilidad de tener un desarrollo sostenido con esa carga a costas es muy reducida. Pues bien, la acción gubernamental en este terreno se ha limitado a la superficie del terreno, evitando cuidadosamente todos los grandes temas.

Básicamente pensamos en dos cuestiones que se han evitado. Una es la cuestión de las empresas públicas, respecto de la cual no se ha hecho nada. Si la Administración no tenía las mayorías parlamentarias para reformar el sector de empresas públicas y privatizar o eliminar todo lo que clama al cielo pidiendo cierre o privatización, debió de todas maneras plantear la cuestión, y dejar que la responsabilidad gravitase sobre la oposición. De hecho hoy la responsabilidad por la

inacción reposa sobre el gobierno.

El mundo entero ha registrado al respecto una verdadera revolución privatista. No es sólo el caso de la Inglaterra *tory* de Margaret Thatcher y la Francia centrista de Chirac; es también la España socialista de Felipe González, ha sido la Italia socialista de Craxi, la Argentina socialdemocrática de Alfonsín, las Filipinas progresistas de Cory Aquino, el Israel de la coalición laborista-Likud, cuyo ministro de Hacienda, Moshe Nissim, acaba de anunciar que, con el asesoramiento de bancos norteamericanos, se apresta a vender de un golpe el 40% de las empresas estatales. En el Uruguay lo único que ha resultado concretamente es un plan para cerrar una pescadería. En esto el gobierno ni siquiera puede decirse que ha estado mal: no ha llegado siquiera al nivel del decoro.

El otro aspecto es el del oro. Tenemos un déficit agregado del sector público del orden del 4-5% del PBI. Vendiendo una parte del stock de oro que no puede justificarse por ningún argumento racional, se podría reducir ese déficit a la mitad, la inflación podría caer súbitamente a menos de 20%, y la inversión reflejaría sin duda la consiguiente tonificación de la confianza. El gobierno se ha abstenido de actuar en este campo presuntamente por razones políticas, pensando que el electorado sería incapaz de apreciar las ventajas de la medida aun después de librarse de la peor parte del flagelo inflacionario. El lector decidirá si está de acuerdo con que el Uruguay tenga esa clase de población.

En general las autoridades están haciendo lo menos posible para reducir la deuda externa, desde el manejo totalmente inadecuado de la cartera de deuda privada por parte del BCU, pasando por planes sumamente cautelosos con referencia a la "capitalización" de deuda, y por el mantenimiento de un stock de oro totalmente inerte, así como de todos los activos que ha acumulado el sector público en un siglo de estatismo. La lentitud en la reducción de la inflación reconoce esa clase de actitud por origen en buena parte, desaprovechando las posibilidades allegadas por el progreso del manejo fiscal de corto plazo, digamos así.

El resto del inadecuadamente lento progreso contra la inflación se explica por una ausencia total de políticas dedicadas a mejorar la demanda por dinero. En realidad encontramos actitudes que parecen orientadas en la dirección opuesta. La política cambiaría carece de definición y, desentendiéndose de estimular la credibilidad del peso uruguayo, da pie, a través de una persistente tendencia a la sobrevaluación, a expectativas de un ajuste de la paridad en escalón, que lenta pero seguramente están ganando espacios entre los operadores. En estrecha vinculación con este aspecto, encontramos la tendencia a usar el peso colosal del BROU para deprimir la tasa de interés por debajo de su nivel de equilibrio, —lo que representa el desquite de la CONAPRO por su olvido en otros sectores— política que puede haber estimulado un tanto la recuperación del nivel de actividad, pero indudablemente se ha convertido en un responsable principal de la lentitud del progreso de la lucha antiinflacionaria, pese a los avances ya reiteradamente mencionados en materia monetario-fiscal.