

La economía: retrospectiva y perspectivas

En lo económico, 1983, fue un año insólito. Fue un año malo, pero además fue un año singular. 1982 fue un año peor, prácticamente en todos los aspectos en que la apreciación tiene sentido, pero no reveló la singularidad del que acaba de concluir.

La Gráfica 1 muestra las alternativas del producto bruto interno del Uruguay entre 1972 y 1983. La línea continua responde a los cálculos del Banco Central entre 1972 y 1982, y respecto de 1983 refleja nuestra estimación de una caída de 5% del producto. La línea quebrada traza las "predicciones" de un modelo al que vamos a referirnos dentro de un instante. Por ahora sugerimos al lector la conclusión de que el modelo describe razonablemente bien las fluctuaciones del nivel de actividad económica hasta 1982. Es importante en el presente contexto destacar que el modelo "predice" muy bien la fuerte caída que el producto sufrió en 1982. Pues bien, para 1983 el modelo hace esperar un rebote del nivel de actividad hasta muy cerca del de 1981. En lugar de ello, la economía uruguaya continuó contrayéndose fuertemente el año pasado.

Esta observación apunta hacia las peculiaridades de 1983. Hay otros aspectos más concretos del mismo fenómeno. Las importaciones cayeron de una manera que desafía toda comprensión. En 1982 habían caído un 14%, aproximadamente lo que, según nuestro modelo no hacía prever, sería la consecuencia de la contracción del producto. Para 1983, el ulterior descenso del nivel de actividad no llevaba a esperar una reducción adicional del 11% de la misma variable. Todo indica que la caída de las importaciones se ubicará en el orden de cuatro veces esa proporción. El gasto agregado real, la suma del consumo y la inversión, públicos y privados a precios constantes, cayó asimismo estruendosamente, según nuestros cálculos en el

orden del 15%, lo que, en relación con una baja del 5% en el producto, es a todas luces sorprendente. La baja se registró tanto en el gasto público, sin duda constreñido por el programa concertado por las autoridades con el FMI, como en el privado, cuya tasa de crecimiento, del orden del 14%, es ya más difícil de explicar.

Fronte al desplome generalizado de todas las variables reales que estamos glosando, hay una variable que crece, y crece vigorosamente: las exportaciones, cuyo incremento (agregando bienes y servicios) estimamos en un 10%. Como es obvio, las exportaciones integran el producto, y su incremento contribuye al crecimiento global. En condiciones normales, ello conllevaría una expansión inducida del gasto. Ya hemos señalado, sin embargo, que ello no ocurre en 1983. Consiguientemente el crecimiento de las exportaciones, al ser un crecimiento solitario, no acompañado, hace que la proporción que la variable guarda con el producto total haya ascendido notablemente. Esto se muestra en el cuadro 1. Igualmente puede advertirse allí que la participación de varios otros flujos en el PBI ha cambiado sustancialmente. Estos otros rubros representan la otra cara de la moneda, los efectos de la contracción del gasto, la inhabilidad de las exportaciones, por así decirlo, para transmitir a la demanda agregada doméstica el impulso expansivo recibido del exterior. En conjunto, puede apreciarse que 1983 deja a la economía uruguaya con algunos de sus parámetros característicos fuertemente alterados. Específicamente, debe observarse en el cuadro que, si bien la reducción del gasto público no hizo otra cosa —en términos relativos— que restituir su volumen al nivel medio de 1975-81, la del gasto privado deprime a éste hacia niveles sin precedentes —también, se entiende, en términos relativos— y en consecuencia que es la contracción de la deman-

da privada la que lleva el gasto agregado de la comunidad a desusadas profundidades, situándolo (como se aprecia en las últimas dos líneas, que dicen ambas la misma cosa) muy por debajo del producto bruto interno (y por consiguiente del ingreso bruto interno). Ello nos hará enfrentar más adelante en este artículo el enigma de dónde ha ido a parar el dinero vertido en forma de ingresos, y no gastado, ni dentro del país ni en importaciones.

■ ¿Quién es el culpable?

La violenta contracción de la demanda, ¿cómo se explica? La primera hipótesis que debemos considerar es la de que la contracción sea inducida por la política económica, en particular por la política fiscal contractiva concertada con el FMI; al menos éste es uno de los dos sentidos posibles en el cual sea posible entender el carácter recesivo que suele atribuirse a las medidas auspiciadas por el Fondo (el restante concierne la política monetaria, a la que llegaremos a su debido tiempo).

El marco teórico mínimo que puede volver inteligible está discusión es el de un modelo Keynesiano muy sencillo, que no considere explícitamente el sector financiero. Sus características básicas son las siguientes:

● El producto está determinado por la demanda. Vale decir: inquirir sobre la baja del producto implica preguntar quiénes y por qué ha sido demandado menos; inquirir acerca de cómo recuperar su nivel, lleva a preguntar acerca de cómo incrementar la demanda.

● La demanda se divide en demanda autónoma y demanda inducida. Las perturbaciones penetran al sistema a través de la primera, y se propagan a través de la segunda, por medio de un proceso de retroalimentación (*feedback*). El resultado es que una perturbación (digamos un cambio en el flujo de exportaciones) tiene

un efecto directo, y otro indirecto a través de la demanda inducida (digamos, consumo e inversión privados), surtiendo en definitiva un efecto global mayor que su propio volumen (efecto "multiplicador").

● La demanda autónoma la dividimos a su vez en exportaciones y gasto gubernamental (consumo e inversión del gobierno). La demanda inducida se vierte hacia el valor agregado nacional que compone el consumo y la inversión privados y hacia las importaciones. La hipótesis inicial ya adelantada sería que la contracción del gasto público en 1983, del orden del 18%, sobrepasándose al efecto expansivo de un incremento del 10% en las exportaciones, pudo desencadenar un proceso amplificado de contracción de la demanda, y por lo tanto del producto. La circunstancia de que al comenzar el año el flujo de gasto gubernamental excediera en volumen del flujo de exportaciones contribuye a la plausibilidad "a priori" de la hipótesis.

En ésta se halla implícita a su vez una hipótesis sobre la estructura del modelo, a saber, que los efectos indirectos de una variación de la demanda autónoma no dependen de la composición específica de ésta. La hipótesis alternativa consiste en que los efectos indirectos varían en función de la composición de los incrementos de la demanda autónoma, entre otras razones al ser radicalmente distintas las expectativas sobre la futura estabilidad monetaria que se generan a raíz de las expansiones de la demanda del sector público y, alternativamente, del resto del mundo.

A fin de dilucidar la cuestión planteada recurrimos a una estimación estadística del modelo. Efectuar esa operación con un modelo especificado de manera tan claramente incompleta levanta objeciones técnicas, pero creemos que los resultados son tan nítidos que vale la pena presentarlos, al menos a título de sugerencia acerca de lo que una investigación más rigurosa sería tal vez capaz de revelar.

La estimación empírica, hecha sobre el período 1972-82 muestra dos "multiplicadores" totalmente distintos para las dos clases de demanda autónoma considerada: para las

exportaciones, 3.0; y para el gasto público, -0.6. Lo que significa que cada peso de ingresos incrementales por exportaciones genera por término medio dos pesos de demanda inducida también incremental, mientras que cada peso adicional gastado por el gobierno induce una inhibición del gasto privado que tiende a neutralizar, y aun invertir, el efecto directo.

Este modelo es el que mencionamos al principio, en el contexto de la atipicidad de 1983. Utilizando para "predecir" los flujos de producto, importaciones y gasto privado para el último año, en efecto, se obtienen resultados que difieren de manera notable con los que nos han ido mostrando los hechos. Ello indica que el modelo adolece de alguna carencia que en 1983 asumió una importancia desusada.

■ Una pista: la balanza de pagos

¿Dónde puede situarse esa carencia? Es natural comenzar investigando en el gran sector omitido, el sector del dinero. Las exportaciones generaron ingresos monetarios expandidos. El hecho de que el gasto cayera, notablemente el gasto de importación, implica que el dinero ha sido retenido en algún sitio, de alguna manera.

La estimación preliminar hecha por el BCU de la balanza de pagos del primer semestre nos pone en la pista de los fondos desaparecidos. Las cifras se presentan en el cuadro 2. Vemos allí un notable supe-

rávit en cuenta corriente, consecuencia tanto del buen comportamiento de las exportaciones como de la fuerte contracción de las importaciones. Sin embargo, el saldo global es un déficit apreciable. En la cuenta de capital, culpable obviamente del desbalance, vemos que los dos primeros rubros arrojan un saldo acreedor; los préstamos obtenidos por el "Sector Público" exceden de las deudas pagadas por el "Sector Financiero", público y privado. Sin embargo el "Sector Privado No Financiero" muestra un saldo deudor de más de 200 millones de dólares. Es lo que se llama una fuga de capital.

La fuga de capital comenzó en 1982, totalizando unos mil millones de dólares. Este año estará probablemente por los 400 millones. Representa una filtración del circuito monetario, fracturado por la falta de credibilidad del gobierno.

El dinero no se gasta, podemos así sugerir, básicamente porque se acumula en saldos bancarios en el exterior, a fin de escapar a la etapa de aguda inestabilidad que los agentes no han dejado en ningún momento de ver cernirse sobre el país.

Una causa contribuyente a la contracción del gasto privado radica en la política monetaria. La Gráfica 2 está dedicada a ilustrar este aspecto. Puede observarse que, al entrar a flotar el peso, sobreviene una colosal expansión de Mo. El consiguiente *shock* monetario no puede haber menos que inten-

(Pasa a pág. 13)

Director Responsable:

Ramón Díaz

Editor:

Daniilo Arbilla.

Columnistas y

Redactores permanentes:

Manfredo Cikato, Pablo Fossati, Ramiro Rodríguez Villamil, Jorge Caumont, Ricardo Pellano, Rodolfo Pandolfi, Daniel Gianelli, Miguel Arregui, Juan Carlos Casas, José Pedro Ortiz, Juan Mario Hermida, Jesús Iglesias Rouco, Raúl Clauso. **Indicadores económicos:** Jorge Caumont, Gustavo Cola Cancelli, Michele Santo, Ernesto Talvi. **Medicina:** Jean Richard. **Especiales y vida cultural:** Rodolfo M. Fattorusso, Barret Puig, Jorge Traverso, Sergio Lacuesta, Alfredo Silvera Lima, Alfredo de la Peña, Jorge Castro Vega. **Humor:** Aldo Cammarota, Aranda, Kid Grapes, El Mono. **Cartas:** Arotza. **Diagramación:** Nelson García Serra.

Directorio:

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

Administración:

Esc. Alfredo Bianchi Varela. BUSQUEDA 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 Treinta y Tres 1471, Piso 2, Esc. 7. Tel. 95.54.84. Montevideo, Uruguay.

Las opiniones vertidas en los artículos son de exclusiva responsabilidad de los autores. Precio de venta en los quioscos: N\$ 25.

Impresa en Talleres Gráficos de Impresora Polo Ltda. D.L. 40.172. Distribución: Papacito.

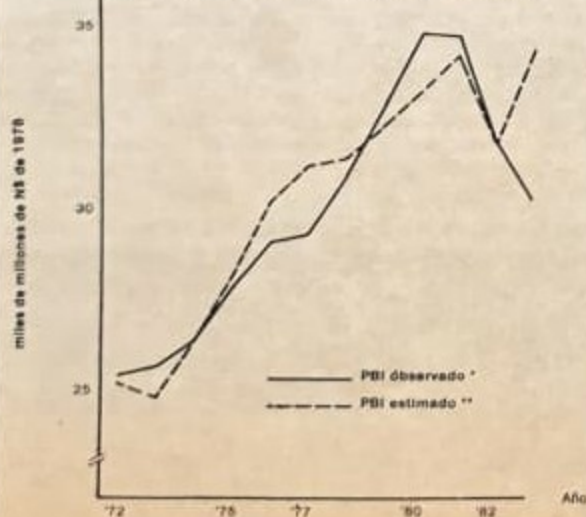
CUADRO 1
Diversas variables como % del PBI

	Promedio 1975-81	1982	1983
1 Exportaciones de bienes y servicios	17.4	18.4	21.3
2 Importaciones de bienes y servicios	21.4	22.6	14.3
3 Gasto privado en consumo e inversión	85.5	82.4	74.2
4 Gasto gubernamental en consumo e inversión	18.5	21.8	18.8
5 Gasto total [(3) + (4)]	104.0	104.2	93.0
6 Excedente del producto sobre el gasto total	-4.0	-4.2	7.0

Fuente: de los datos originales BCU; para 1983, nuestras estimaciones.

Gráfica 1

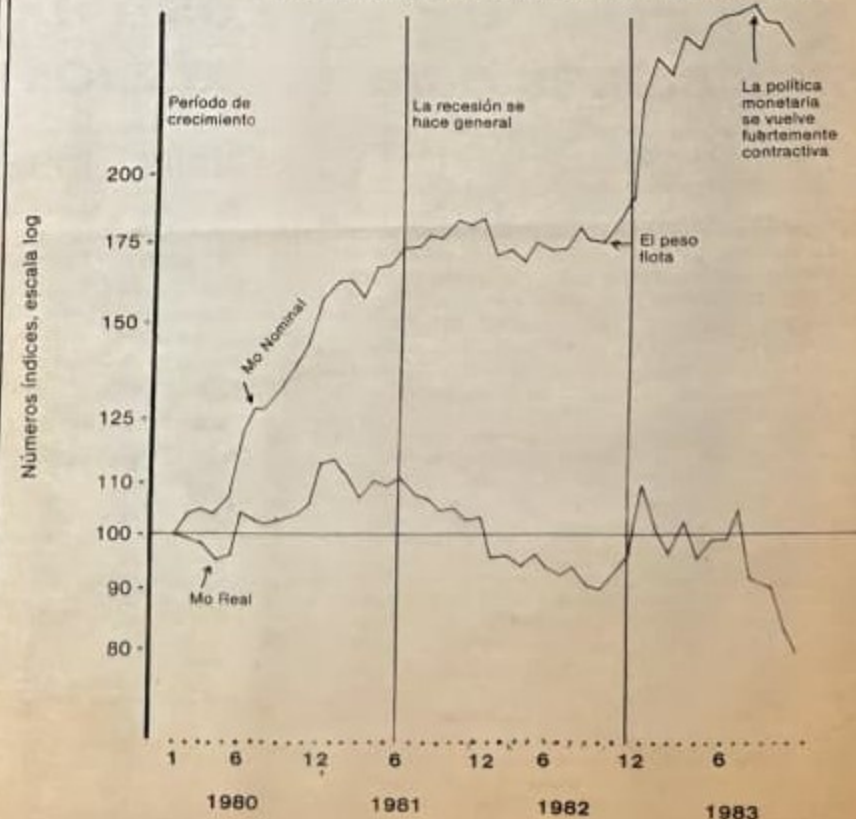
Evolución del PBI, observado y estimado



* Para 1983, estimación de BUSQUEDA
** Según un modelo (ver texto)

Gráfica 2

Evolución de la base monetaria (Mo), nominal y real, 1980-83
Series mensuales, estacionalmente ajustadas



La economía: retrospección y perspectivas

sificado los efectos desestabilizadores del **shock** cambiario de noviembre. Sin embargo, más adelante la política se vuelve, primero, muy variable, y, segundo, a partir de agosto sobre todo, violentamente contractiva.

Este es el segundo sentido posible en que la recesión de 1983 puede imputarse al comportamiento positivo del gobierno —por oposición a su simple falta de credibilidad— y por ende a la influencia del FMI. Al respecto hay que decir, sin embargo, que la política monetaria sobrealcanzó vastamente las metas respectivas con ciertas con dicha institución.

La contracción monetaria probablemente surtió un efecto contractivo apreciable sobre el gasto del sector privado, pero ello se debe a una política de inspiración estrictamente doméstica, cuyas huellas parecen indicar, como hemos señalado alguna vez, que su origen se sitúa en el BROU, el banco central de alternativa.

■ Conclusiones, perspectivas

El meollo de este análisis consiste en negar que el ajuste fiscal sea el causante de la contracción del año. Más bien debe haber operado en sentido contrario.

Implicito en ello está la exclusión de una política que buscara la recuperación en 1984 a través de una expansión fiscal.

El impulso reactivador volverá a ser suministrado por las exportaciones, a las que una diversidad de consideraciones nos mueven a asignar un crecimiento esperado análogo al de 1983. La acción gubernamental debe dirigirse a evitar que esa fuerza recuperadora vuelva a frustrarse.

En parte, ello implica sustituir la política monetaria errática y por momentos notablemente restrictiva de 1983 por otra que se conecte de una manera visible, y previsible, con el déficit fiscal esperado.

Más generalmente, implica que todas las variables en juego puedan preverse en líneas

generales. Implica por lo tanto información sobre la política: superación de las notorias carencias al respecto (el Memorándum de Entendimiento con el FMI nunca fue publicado!), explicación de la política, metas conocidas, y oportunidad para verificar su cumplimiento.

En la batalla de las expectativas, el gobierno se ha procurado un refuerzo de primera importancia con la incorporación del Ing. Végh Villegas. Sin embargo el ambiente se resiste a producir la diáfana deseada, enturbiado como está resultando progresivamente desde la vertiente política. Máxime si se tiene en cuenta que 1984 es un año electoral, y el gobierno está dando claras señales de que como tal lo percibe.

Si el horizonte no permanece oculto perdurablemente por semejante clase de nebulosidades, 1984 debería traernos un crecimiento vigoroso, no inferior al 5%, y una reducción del desempleo del orden de una tercera parte de su nivel actual.

Ojalá que así sea.