

por Ramón Díaz

El meollo de un plan de estabilización —fue la tesis que propuse hace una semana— es de naturaleza fiscal. La inflación es un impuesto, uno de los métodos posibles para financiar el gasto público. Por tanto, el paso que un plan de estabilización debe proponerse,

## Plan de estabilización

# El meollo fiscal

como ingrediente primario y esencial, consiste en volver al fisco independiente del impuesto inflacionario.

En otras palabras, si un gobierno no necesita emitir para solventar sus gastos, el país no necesita tener inflación.

Puede tenerla, sin embargo. El Uruguay tuvo una inflación considerable, que llegó a dos dígitos a fines de la década de los años '50, sin haber tenido nunca un déficit igual a 2% del PBI. Básicamente, esa inflación se generó dentro de una política que implicaba usar el impuesto inflacionario para transferir ingresos de unos sectores a otros de la población. Según sostuvo en otra oportunidad, los bancos privados fueron destinatarios de un tercio del impuesto inflacionario de aquel período (a través de la concesión de descuentos a tasas marcadamente inferiores a las de mercado) y los dos tercios restantes fluyeron hacia los usuarios del crédito bancario, básicamente el sector empresario (a través de tasas de mercado reales negativas). Naturalmente el impuesto fue soportado por toda la población, fundamentalmente por la de bajos ingresos, que es la más vulnerable al impuesto inflacionario.

También, bajo un régimen de tipo de cambio fijo, un país puede sufrir inflación sin tener déficit, por la vía de una balanza de pagos superavitaria. La autoridad monetaria entonces tiene que emitir dinero para comprar el flujo de reservas internacionales que el superávit de balanza de pagos genera. Tuvimos esa clase de inflación, que suele llamarse "inflación importada", en el origen del proceso alcista que todavía padecemos, situable en la Segunda Guerra Mundial, y en otros momentos además, por ejemplo, en los años 1976-80. En alguna medida, ese impulso inflacionario, que se hace sentir por intermedio de un crecimiento

de las reservas internacionales, es responsable por parte de la inflación que estamos experimentando este año.

Repito, sin embargo: un país cuyo déficit fiscal sea nulo, o suficientemente pequeño como para poder financiarse con recursos genuinos, no tiene necesidad de sufrir inflación. Puede asegurarse de que no padecerá inflación con medidas tan sencillas como éstas:

(a) El banco central no concederá préstamos a los bancos comerciales —cuya liquidez a veces tiene que apuntalar en su carácter de prestamista de última instancia— a tasas sensiblemente inferiores a las tasas activas de mercado. Se tratará, en una palabra de tasas penales, buenas para sortear una crisis de liquidez, pero malas para buscar rentabilidad usando el banco central como proveedor de fondos.

(b) El banco central se abstendrá de intervenir en el mercado de cambios: habrá, pues, una flotación limpia.

No estoy sugiriendo que estas reglas sean necesariamente óptimas para todos los países. La segunda en particular, puede ser inconveniente para países con pequeños ámbitos de vigencia efectiva de la moneda doméstica, como es el caso del Uruguay. Pero ese no es el tema de este momento. Lo que ahora deseo destacar es que hay medios sencillos y de eficacia segura para evitar que un país sufra inflación, a condición de que su fisco sea absolutamente independiente de su banco central.

### ■ El máximo déficit admisible

Por lo tanto, la primera pregunta que tenemos que formularnos es: ¿a cuánto tendría que reducirse el déficit en el Uruguay para que un plan de estabilización pudiera contemplarse? En recuadro nuestro

la evolución de los hechos al respecto del año 1982. Por supuesto si nos encontráramos aún en niveles como los que entonces sería ocioso que gastaríamos tiempo en plantear la misma interrogante. De hecho hemos progresado señaladamente, por el esfuerzo de varios conjuntos de administradores, actuando bajo el permanente acicate del FMI, esa institución tan frecuentemente como injustamente calumniada, y por obra y gracia de la buena fortuna, que nos ha reportado una sensible reducción en la tasa mundial del interés. En este sentido vale la pena que el lector tenga bien presente que el déficit global (fiscal y parafiscal) y la cuenta de intereses sobre deuda en moneda extranjera que anualmente tiene que enfrentar nuestro sector público son aproximadamente coincidentes.

En las actuales circunstancias la meta de una reducción drástica del déficit a un nivel del orden del 2% es, como mostraré, perfectamente factible. La comparación entre el año corriente y la meta posible para el próximo sería la siguiente:

|                                        | 1986 | Meta 1987 |
|----------------------------------------|------|-----------|
| Déficit global                         | 4.9  | 2.0       |
| Acumulación de reservas                | 2.0  | —         |
| Necesidades Financ. del Sector Público | 6.9  | 2.0       |
| Recursos genuinos                      | 3.8  | 2.0       |
| Financiación con emisión               | 3.1  | 0.        |
| Inflación                              | 75   | 20        |

Todavía habría que aclarar que el 20% de inflación de arrastre que se prevé ocurriría prácticamente toda en los primeros tres o cuatro meses de aplicación del plan.

Permítaseme acotar que la financiación de un déficit equivalente al 2% del producto, en una economía que debe esperarse crezca un 4% al año, es perfectamente compatible con el objetivo que debería adoptarse y mantenerse de abatir

consistentemente el cociente deuda del sector público —producto bruto interno. Punto sobre el que volveré más adelante.

### ■ Cómo bajar el déficit

Lo dicho indica que sencillamente estamos arañando la estabilidad. A este autor le resulta por completo incomprensible que el gobierno acepte pasivamente una tasa de inflación del 75%, que no lleva miras de poder controlar, y que insista en un tratamiento gradualista, que está contraindicado para una inflación del porte de la nuestra, cuando un tratamiento de choque es perfectamente factible, y tras pocos meses podría situarnos en una inflación casi nula, de un dígito todo lo más.

Todo gira en torno a reducir el déficit global del sector público en un monto equivalente a 3 puntos porcentuales en términos del PBI.

En términos aproximativos, estamos hablando de reducir el déficit en unos 180 millones de dólares. Por razones que enseguida serán consideradas,

todo de lograr una reducción del orden del 2 por mil en un gasto gubernamental del orden mil millones de dólares. Por supuesto que esto es posible. Y también lo decimos aunque nos impongamos la restricción adicional de no reducir la nómina de funcionarios públicos, excepto por el método indiscutiblemente válido de no llenar las vacantes que sobrevengan por causas de muerte, incapacitación y retiro.

El Presidente de AFE acaba de hacer declaraciones de gran importancia. Según el Cr. Juan Berchesi, cuando asumió el actual directorio los ferrocarriles uruguayos no lograban recaudar el 20% de su presupuesto de 30 millones de dólares. Lo que en buen romance significa que en AFE hay o había hasta hace muy poco un déficit de 24 millones de dólares. ¿Cómo no va a ser posible reducir ese déficit en 18 millones? Y con ello ya tendríamos el 15% del ahorro que necesitamos.

Tomemos el Banco de Seguros del Estado (BSE). El BSE tiene un atraso de más de seis meses en la facturación. Sobre todas las primas en pesos, eso significa una pérdida del orden del 25%. Encima de ello, el BSE viola abiertamente la ley tributaria, y vierte el IVA sobre las recaudaciones, en lugar de la facturación. ¿Cuántos ingresos fiscales se pierden por estos dos rubros? Sin duda de muchos millones de dólares.

En ANCAP la potencialidad de ahorro es simplemente azorante. ¿Sabe el lector lo que es "El Espinillar"? Es una explotación de caña de azúcar construida en una zona de inferior aptitud para el cultivo, que trabaja con una fuerza laboral de varios centenares de hombres a los que ANCAP transporta a su costo 80 kilómetros todos los días, y que remunera a tasas descomunadas en todo el sector rural uruguayo, abonándole horas extras si la jornada fijada según reglas de la industria urbana es excedida. Cuando este articulista estaba en la administración pública, El Espinillar no llegaba a recaudar lo suficiente para cubrir sus com-

(pasa a pág. 25)

#### Director Responsable:

Ramón Díaz

#### Editor:

Daniilo Arbilla

#### Directorio:

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

**Columnistas:** Daniel Gianelli (política) y Jorge Caumont (economía).

#### Secretario de Redacción:

Miguel Arregui.

**Información política:** Gerardo Maronna, Claudio Paolillo, Alejandro Noguiera y Alfonso Lessa.

**Información económica:** Efraín Mannise. **Indicadores económicos:** Javier de Haedo (coordinador), Alejandro Echegorry y Roberto Pauillier.

**Información nacional:** Claudio Romanoff, Alvaro Giz, Alvaro Amoretti y Gabriel Recarte.

**Información internacional:** Yarina Olivera, Servicios especiales de "The Washington Post", "Los Angeles Times", "The Guardian", DPA y ANSA.

**Cultura y espectáculos:** Sergio Lacuesta (coordinador), Rodolfo Fattoruso y Barret Puig (columnistas), Milton Fornaro (libros), Jorge Castro Vega (teatro), Alvaro Sanjurjo Toucon (cine) y Enrique Hetzel (jazz).

**Medicina:** Jean Richard. **Deportes:** Mauricio Fernández Reyes. **Columnistas:** Juan Carlos Pauillier (fútbol) y Arsenio Motolko (tenis).

**Humor:** Kid Gragea y Aldo Cammarota.

**Caricaturas:** Aroba. **Archivo:** Florencia Herrera. **Fotografía:** Milton Cea.

**Diagramación:** Nelson García Serra. **Corresponsales:** Félix Carreras (Argentina), y José Pedro Ortiz (columnista).

**Administración:** Alfredo Bianchi Varela.

**Búsqueda:** 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 Av. Uruguay 1023, tels. 90.84.35, 90.63.76, 90.63.37 y 90.58.84. Montevideo, Uruguay.

Las opiniones vertidas en los artículos son de exclusiva responsabilidad de los autores. Precio de venta: N\$ 150. En Argentina, A 120 Impreso en Talleres Gráficos de Impresora Polo Ltda. D.L. N° 40.172. Distribución: Papacito.



# Plan de estabilización (viene de pág. 2)

pras de insumos. Cerrando y pagando a los trabajadores se habría ahorrado entonces unos 10 a 12 millones de dólares de la actualidad. Esta situación en ANCAP es hasta cierto punto representativa de todos los sectores no petroleros del Ente. Diríase que éste trabaja con la idea de que, ya que todo lo que gana en petróleo se lo quitaría el gobierno si no lo gastara, conviene al ente, es decir, contribuye a su poder e influencia, dilapidar de una u otra manera en las otras actividades diversas que lleva a cabo la mayor cantidad posible.

¿Cuánto pierde UTE por su ineficiencia en la distribución de energía, sólo con las pérdidas de facturación debida a apagones? ¿Cuánto pierde AN-

TEL por no suministrar al mercado todos los servicios que potencialmente demanda? Etcétera, etcétera.

Ajustando todos estos tornillos, privatizando aquí y allá sectores no estratégicos de las empresas públicas, manteniendo a éstas pero imponiéndoles criterios empresariales, ¿no se

podría ahorrar 60 millones de dólares al año? Eso, que es una insignificancia, es todo lo que se necesitaría, como el próximo artículo mostrará de manera cabal.

## EL DEFICIT Y SU FINANCIAMIENTO En puntos porcentuales del PBI

|                                                              | 1982  | 1983  | 1984  | 1985 | 1986 |
|--------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|------|------|
| Déficit fiscal y parafiscal                                  | 18.4  | 12.9  | 9.5   | 6.4  | 4.9  |
| Más: acumulación (menos pérdida) de reservas internacionales | - 8.0 | - 0.4 | - 0.9 | -1.3 | 2.0  |
| Necesidades Financieras del sector público                   | 10.4  | 12.5  | 8.6   | 5.1  | 6.9  |
| Menos: Financiación con recursos genuinos                    | 9.2   | 11.2  | 7.4   | 2.3  | 3.8  |
| Financiación con emisión                                     | 1.2   | 1.3   | 1.2   | 2.8  | 3.1  |
| Tasa de inflación (IPC, dic. sobre dic.%)                    | 20.5  | 51.5  | 66.1  | 83.0 | 75.0 |

(a) Incluye ganancias de capital (con signos negativos) sobre ventas de oro

Fuentes: Memorando de Entendimiento con FMI; A. Végh Villegas "Fiscalidad y parafiscalidad" **El País**, diciembre 22 de 1984; BCU, **Reseña de la actividad económico financiera. Año 1985**; Ricardo Pascale, conferencia en Academia de Economía, 14-4-86; Para 1986, estimaciones propias.