

Director Responsable: Ramón Díaz.
Editor: Danilo Aroila.
Director: Ramón Díaz, Manfredi Chato, Pablo Fossati, Ramón Rodríguez Villamil y Danilo Aroila.
Columnistas: Daniel Glanelli (político) y Jorge Caumont (economía).
Secretario de Redacción: Miguel Arregui.
Información política: Claudio Peorillo (Jefe), Gerardo Marona, Alfonso Lessa, Alvaro Amoretti, Nelson Fernández, Luis Casal Beck.
Información general: Alejandro Noqueira (Jefe), Efraim Mannias, Alvaro Giz, Gabriel Recarte, Claudio Romanoff, Mónica Bottero.
Reportajes especiales: César di Candia.

Indicadores económicos: Roberto Paulier (coordinador), Javier de Haddad (columnista), Carlos Marmot, Gustavo Michellín, Julio de Brum, Lorenzo Helguera y Gabriela Inclari. Información Internacional: Yanina Olivera - Servicios especiales de "The Washington Post", "Los Angeles Times", "The Guardian", DPA, ANSA y AFP. Cultura y espectáculos: Sergio Lacuesta (coordinador), Rodolfo Fattoruso y Barnet Pulg (columnistas), Jorge Castro Vega (teatro), Alvaro Sanjurjo Toucan (cine) y Enrique Hetzel (jazz). Medicina: Jean Richard Depoite: Mauricio Fernández Reyes. Columnista: Juan Carlos Paulier (fútbol). Humor: Kid Grages, Aldo Cammarota y Leslie. Archivo: Florencia Herrera. Fotografía: Milton Cae. Diagramación: Nelson García Serra. Correspondentes: Pablo Montalido (Brasil) y Zeimar Lissardy (Argentina). 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° 2078. Con domicilio en Av. Uruguay 1146, tels. 921300, 921356, 921365, 921388, 906435, 906376, 906337 y 905664. Montevideo - Uruguay.

Las opiniones vertidas en los artículos son de exclusiva responsabilidad de los autores. Precio de venta: \$5 700. Impreso en Talleres Gráficos de Impresores Polo Ltda. Paysandú 1178. Tel.: 920452/60. D.L. N° 40172. Distribución: Papecito.

por Ramón Díaz

El déficit del sector público, sostuvo el Gral. Liber Seregni hace una semana, en su debate con el Dr. Jorge Batlle, no es causa de inflación. Así de terminante. Para enfatizar su tesis, agregó: "Son dos cosas distintas". Si el Gral. Seregni hubiera dicho que la relación entre déficit e inflación no es sencilla, que bajo ciertas circunstancias el déficit puede no ser inflacionario, que ha habido casos en que no lo ha sido, o algo por el estilo, el comentarista habría quedado enfrentado a la cuestión de si su posición era o no correcta. De hecho, la aseveración del candidato frente a la amplista le coloca a uno ante otra clase de interrogante. La incógnita, el enigma, es cómo un hombre público de primer nivel pudo sostener semejante cosa.

Dicho todo ello con el mayor respeto hacia el General, cuya entereza moral ante la injusticia y la adversidad nunca dejaré de admirar. Pero el Gral. Seregni no es economista. Algún o algunos asesores deben haber puesto en sus labios una proposición francamente disparatada. El consiguiente oprobio debería recaer sobre ellos.

Regresemos a la tesis "La inflación y el déficit son dos cosas distintas y separadas, el segundo no causa la primera, ni influye apreciablemente sobre ella". No este déficit que padecemos, de alrededor de 6 puntos del PBI. Ningún déficit. Supongamos que

Política y economía

Déficit público e inflación

el déficit se duplica. ¿Entonces sí causaría inflación? Por supuesto que no, son dos cosas distintas. ¿Y si se triplicara? Tampoco, en ningún caso se tiende un puente entre la isla del déficit y la isla de la inflación, separadas por un abismo infranqueable.

Pero entonces, ¿por qué, sencillamente, no eliminamos todos los impuestos? Ello nos dejaría con un déficit de alrededor de 33 puntos del PBI. Grande, en verdad, pero tampoco inflacionígeno, ya que ningún déficit lo sería. A nadie le gustan los impuestos. ¿Por qué diablos entonces todo el mundo los tendrá? ¿Será que una veta masoquista recorre la humanidad entera?

Los déficit hay que financiarlos. Es decir, la tesorería y los demás agentes públicos tienen que proveerse de dinero para hacer frente a las obligaciones que deben satisfacer el exceso de sus ingresos corrientes. Básicamente, hay dos maneras de hacer tal cosa: colocar deuda pública y emitir dinero. La tesis Seregni -los déficit no causan inflación, son dos cosas distintas- implica que el método que se use para financiarlos es indiferente desde el punto de vista de la inflación. De lo contrario, la tesis habría afirmado que los déficit financiados "con recur-

sos genuinos" no causan inflación, o algo semejante. Lo que no es el caso, porque el candidato presidencial del FA formuló su tesis con absoluta generalidad, sin la sombra de una reserva ni una condición. Entonces, si hace un instante nos preguntábamos a santo de qué tener impuestos, ahora también cabe inquirir para qué diantres emitiríamos deuda pública, ni interna ni externa, y nos echaríamos sobre los hombros la consiguiente carga de intereses. Es obvio que, una vez aceptada la tesis Seregni, resulta inevitable concluir que la máquina de imprimir billetes puede sustituir tanto a los impuestos como a la deuda pública con clara ventaja para el bienestar de la comunidad.

Como apreciarán los lectores, la tesis cae estrepitosamente frente a la reducción al absurdo, de modo que ningún argumento en su apoyo podría concebiblemente ser valedero. Sin embargo, pienso que será ilustrativo examinar el argumento de índole empírica que el Gral. Seregni esgrimió en aquella ocasión en apoyo de su afirmación. El consistió en destacar el carácter no sincrónico de ambos fenómenos. En los años finales de la década de los 70 hubo inflación sin déficit, en 1982 el déficit hizo un agujero en el techo y la inflación hizo

otro tanto en el piso, etc. El General no mencionó que prácticamente por 20 años el Uruguay padeció inflación -entre 1943 y 1961- sin que el déficit llegara ningún año a dos puntos del producto, lo que sería un refuerzo importante de su tesis, si el argumento sirviera; solo que -lamentablemente para él- no sirve en absoluto.

Efectivamente, éste adolece de tres graves fallas. La primera es de lógica pura. La proposición **el déficit público causa inflación** no implica esta otra: **SOLAMENTE el déficit público causa inflación**. Consiguientemente, una inflación que no esté asociada a un déficit público no es en modo alguno tema de inquietud para los que creen en la primera de dichas proposiciones. En 1976-80, como en 1950-60, la política monetaria indujo inflación sin la necesidad de financiar un déficit. Como la inflación es en esencia un impuesto, siempre se compra algo con los recursos que ella espuriamente genera. En el caso del déficit, se compran los recursos reales que usa el Estado por encima de su disponibilidad de recursos financieros genuinos. En 1976-80 se trató básicamente de invertir en reservas internacionales. En 1950-60, de hacer pagar al público transferencias (donaciones implícitas

a los bancos privados o a sus clientes a través de la subsidización de tasas de interés reales negativas por medio de la política de descuentos.

La segunda falla es de índole económica, y se refiere a la importancia -relativa pero no insignificante- que reviste la forma de financiación del déficit. La potencialidad inflacionaria del déficit pasa por la emisión, actual o esperada. Si la tesorería se las arregla vendiendo bonos y letras, sin pedir crédito al banco central, el déficit no tiene por qué suscitar inflación, por lo menos hasta que el público se convenza de que la financiación con endeudamiento es insostenible. En 1982 el déficit -el peor de la historia de nuestro país- se financió enteramente con deuda neta, mientras la masa monetaria experimentaba una contracción sin precedentes en el último medio siglo. A fines de ese año, el déficit empezó a financiarse con emisión, y el pasaje de la deflación a la inflación fue súbito.

En tercer lugar, la idea de causalidad no implica la de simultaneidad. La entrada al torrente sanguíneo de un determinado virus es la causa del SIDA, pero entre la presencia del agente patógeno y la enfermedad pueden pasar años. De modo que exhibir un comportamiento no sincrónico de déficit e inflación no significa falta de relación causal. El caso del '82 es claro. El déficit comenzó a

Déficit público e inflación

(viene de pág. 2)

mediados de 1981, y la inflación se aceleró sólo a fines del año siguiente. Pero nadie debe dudar de que la inflación de todos estos años está estrechamente correlacionada con aquel mismo déficit, que con altibajos persiste aún a un alarmante nivel.

Antes de concluir, dos palabras sobre la tesis del General Seregni sobre lo que sí —ya que no el déficit, ni la emisión— mueve la inflación. Para el General (o más bien, para sus asesores, según hay que presumir) el Uruguay padece una inflación "de costos y expectativas". Los elementos de costos que el prescindible frenteamplista mencionó fueron la constante devaluación del peso, el periódico aumento de las tarifas públicas, y las altas tasas activas de interés. Para muchos, este articulista incluido, manifestaciones de la inflación; para el General, causas de ella. Las expectativas no especificó el General en qué consistían, pero hay que presumir que deben de tratarse de expectativas de que subirá el precio del dólar, subirán las tarifas, y subirán o se mantendrán altas las tasas de interés. Por lo tanto las expectativas no agregan nada a la explicación, ni requerirían una política específica para contrarrestarlas o modificarlas.

Del diagnóstico se desprende el tratamiento sin dificultad.

Si el FA fuera gobierno, combatiría la inflación manteniendo fijo el tipo de cambio, manteniendo constantes las tarifas públicas, y poniendo tope a las tasas de interés activas. Si la terapia resultase eficaz, no tendría por qué haber intereses sectoriales lesionados. Aunque el tipo nominal de cambio permaneciera fijo, el real no caería, ya que la inflación se habría detenido de modo que los exportadores no tendrían por qué preocuparse. La constancia de las tarifas públicas no induciría pérdidas en las empresas estatales (sea que ello importara o no) porque sus costos también permanecerían fijos. Los depositantes de los bancos verían caer sus tasas nominales, pero no necesariamente las reales, que son las que importan.

Todo iría mejor con el FA, y con su curación indolora de la inflación. Pero entonces, ¿por qué serán tan tontos de no darse cuenta de ello todos los gobernantes del mundo, incluso Gorbachov (con perdón del Gral. Seregni, que por alguna misteriosa razón no quiere oír hablar de él ni de la URSS) y todos los de Europa Oriental, que para combatir la inflación invariablemente proponen planes de austeridad análogos a los que el candidato frenteamplista considera, no ya un remedio inadecuado, sino hasta la mismísima causa de la enfermedad?