

## **PREFACIO 1995**

Luego de una década de crecimiento prácticamente ininterrumpido, el Producto Bruto Interno registró una caída de 2,4% durante 1995.

El cambio de autoridades nacionales trajo consigo – como ya es habitual desde hace varios años – un nuevo ajuste fiscal a fin de recomponer los desequilibrios del anterior año electoral.

El receso productivo se dio en casi todas las ramas de actividad. El comercio, en particular, que había liderado el crecimiento económico del año 1994, fue uno de los sectores que presentó una importante tasa de caída de actividad durante 1995: – 11,1%.

La industria manufacturera cayó 2,8%, la construcción, 14,6%. Sin embargo, aquellos sectores vinculados al mercado externo, más allá incluso de la región, evolucionaron favorablemente: el agro creció 2,6%, el transporte y las comunicaciones crecieron 3%.

La masa salarial presentó un descenso de poco más de 2% derivado principalmente de la caída del salario real, puesto que la tasa de empleo promedio del 95 resultó superior a la del 94, con una tendencia decreciente hacia el cuarto trimestre.

Por su parte, el déficit en cuenta corriente habría ascendido a aproximadamente 1,5% a 2% del PBI – según se considere o no el rubro “Errores y Omisiones” – mientras que el déficit del sector público se elevó a 1,6 del Producto.

Se observó un enlentecimiento en el ritmo inflacionario, tanto a nivel mayorista como minorista. Los precios de consumo crecieron 42% en el promedio del año y 35% entre las puntas. Si bien estos porcentajes son inferiores a los de 1994 (44,7% y 44,1% promedio y punta a punta respectivamente), aún distan mucho de ser considerados aceptables en términos internacionales y regionales habida cuenta de la realidad argentina y brasileña.

La devaluación se ubicó en 26,5% por lo que la brecha entre variación de precios y dólar se redujo de poco más de 13% a 7% entre 1994 y 1995.

Las medidas de las autoridades en materia económica han consistido básicamente en una ley de ajuste fiscal, con un impacto negativo en la actividad privada y con un incremento en la ya elevada presión fiscal – que ronda el 36% del PBI –; reducción de aportes patronales en la industria manufacturera; una ley de Presupuesto que no satisfizo al sector privado, pese a que incluye algunas reformas interesantes en materia de tratamiento y evaluación de la función pública; una nueva regulación que permite el reconocimiento oficial de más universidades privadas; una ley de reforma educativa cuyo impacto habrá que evaluar en el futuro y una ley de reforma de Seguridad Social que puede ser considerada como la única norma con repercusiones en el mediano plazo.

También, se sancionó una ley sobre seguridad individual, pero la creciente inseguridad de los ciudadanos sigue sin revertirse. Por el contrario, la sobredimensión del Estado, que continúa actuando a través de monopolios en áreas donde el sector privado lo haría en forma más eficiente, lleva a una privatización de hecho de actividades inherentes al Estado como lo es la de brindar seguridad a la población.

En definitiva, pues, con la sola excepción de la ley de reforma de la Seguridad Social, no existieron medidas que contribuyeran a consolidar un crecimiento y desarrollo económicos en el mediano plazo.

Uruguay continúa en la senda de integración regional con tres socios, dos de los cuales tienen – en líneas generales – una mayor eficiencia productiva que nuestro país. A su vez, esta integración se está expandiendo, abarcando países y zonas con mayor eficiencia aún, a partir de las posibilidades que se abren con la firma del acuerdo marco con la Unión Europea, o de las nuevas conversaciones en torno a ALCA (Área de Libre Comercio de las Américas).

Podría pensarse que ese proceso de integración conducirá por sí a los cambios de mediano plazo que el país necesita y que no se atreve a realizar sin el acicate de un shock externo.

Esta concepción, si bien puede ser correcta, tiene varios inconvenientes que se traducen en un menor nivel de vida para la población.

En primer lugar, existe un costo derivado de la postergación de los ajustes en materia económica. En Uruguay, la ley de reforma del sistema de Seguridad Social es uno de los ejemplos más típicos del bienestar perdido debido al aplazamiento de su sanción. En efecto, entre 1990 y 1995, el déficit acumulado del B.P.S. se ubicó en torno a los 1.700 millones de dólares. La sociedad en su conjunto debió cubrir ese déficit a través de impuestos recaudados por el Gobierno o a través de inflación, pero en todos los casos representó una pérdida en el nivel de vida de las generaciones presentes, pérdidas que las generaciones futuras no tendrán en la medida en que la reforma tiene a sanear el sistema en el mediano plazo.

En segundo término, si la apertura comercial encuentra a la economía desordenada, básicamente en materia de asignación de recursos, se generará más desorden aún, en la medida en que los recursos no necesariamente se dirigirán a aquellos sectores en los cuales el país tiene ventajas comparativas.

En Uruguay, existe la experiencia ya tradicional en las últimas décadas, de soportar los vaivenes cíclicos de prosperidad y depresión al impulso que ocurra en los vecinos países, particularmente, en Argentina. El recalentamiento de la economía provocado por una demanda agregada acrecida o por un fuerte ingreso de capitales lleva a un crecimiento desordenado y efímero. De hecho, pese a que a lo largo de los últimos

años prácticamente siempre se han registrado tasas de crecimiento en la actividad, la inversión reproductiva y el ahorro interno continúan siendo bajos en términos históricos e internacionales, con lo cual queda en evidencia que una tasa positiva de variación del Producto es condición necesaria pero no suficiente para obtener crecimiento sostenido y desarrollo económico.

Existe un tercer aspecto en el que menester detenerse. Las teorías del comercio internacional implican que el comercio entre naciones tiende a igualar la retribución de los factores de producción. Así, la retribución del trabajo, medida por el salario, la de la tierra, medida por la tasa de rentabilidad de ésta y la del capital, medida por la tasa interna de retorno, tenderían a igualarse, en el largo plazo, en los países que practican el comercio entre sí. Este hecho se refuerza si existe, además, movilidad en algunos factores mencionados, con la consecuencia de que en estos casos, tal convergencia se daría antes que en el caso de ausencia de movilidad de factores.

Dada la evolución del proceso de integración del MERCOSUR, en el cual se incluye también la libre movilidad de mano de obra y capitales, en el futuro mediato, debemos esperar que uno de los frutos del mayor intercambio comercial sea el de que los precios de los factores de los cuatro países tiendan a igualarse.

## **Trabajo**

Las retribuciones de la mano de obra en Uruguay son algo inferiores a las de Argentina y superiores a las de Brasil y Paraguay.

Las diferentes calificaciones de la mano de obra hacen muy difícil prever la dirección que tomará el salario global en nuestro país conforme se afiance el proceso de integración. Sí puede establecerse que una presión fiscal excesiva – como la nacional – sobre el uso de este factor, estaría llevando a una menor utilización de mano de obra con un concomitante mayor desempleo.

## **Tierra**

La tasa de rentabilidad promedio de la tierra parecería no presentar diferencias sustanciales respecto a Argentina y Brasil. El precio de la tierra en nuestro país resulta sustancialmente inferior al de la tierra en Brasil, pero los rendimientos también son inferiores, por lo que las tasas se ubicarían en el mismo orden.

## **Capital**

La remuneración del capital de riesgo usualmente se mide a través de la tasa interna de retorno. La tasa interna de retorno no es más que la relación entre el rendimiento del capital y de ese stock de ese capital.

La tasa interna de retorno del capital de riesgo en Uruguay se ubica en torno al 8,5%, según las estimaciones conocidas.

Esta tasa resulta reducida en relación a la de Argentina y Brasil.

Estudios realizados por la Cámara Nacional de Comercio demuestran que la rentabilidad del capital depende de un factor exógeno: los términos de intercambio y de un factor endógeno: la presión fiscal.

En otras palabras, la manera sana de aumentar la tasa interna de retorno al capital es permitir que la rentabilidad del capital de riesgo crezca a través de una reducción del peso del Estado en la economía, que libere recursos para el sector privado.

Pero existe otra forma de aumentar la tasa interna de retorno y ella consiste no en aumentar la rentabilidad – el numerador de la relación – sino en reducir el stock de capital – el denominador de la relación–.

En otras palabras, es posible que la tasa de retorno aumente debido a un proceso de descapitalización del país, que reduzca los niveles de stock de capital hasta que la tasa de retorno se iguale a la de los países con los que más comercia: Argentina y Brasil.

De hecho, la reducida tasa de inversión en nuestro país – la menor del MERCOSUR – estaría indicando en qué dirección se está dando el ajuste.

Aún se está a tiempo de revertir la inercia a la que ya se ha hecho referencia en prefacios anteriores. En este sentido, el ajuste del sector público es imprescindible, en cantidad y en calidad. Cuanto más se posponga este ajuste, más costoso resultará el proceso para la sociedad en su conjunto y mayores serán las probabilidades de igualación de retornos con las naciones del MERCOSUR a través de una descapitalización del país.

