

“LA ECONOMÍA URUGUAYA: REACTIVACIÓN, ENDEUDAMIENTO Y ELECCIONES”

Reportaje al Director Ejecutivo de CERES, Dr. Ernesto Talvi, realizado por el
Semanario Búsqueda el 3 de junio de 2004

El director ejecutivo del Centro de Estudios de la Realidad Económica y Social (CERES), Ernesto Talvi, advirtió que Uruguay presenta un perfil de vencimientos de la deuda pública en la que "no hay el más mínimo espacio para cometer errores" y señaló que aunque la reactivación de la economía es firme, los factores externos –en particular la suba en las tasas de interés en Estados Unidos– pueden complicar la situación fiscal por el alto nivel de endeudamiento que tiene el país.

Opinó que dado el elevado monto de amortizaciones previsto para el próximo año con los organismos multilaterales, "sea cual sea" el gobierno electo en los comicios de este año se deberá negociar un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) durante el período de transición y suscribir el mismo prácticamente al momento de asumir, en marzo, para asegurar el financiamiento que el país necesita. Si por el contrario se "entra en una suerte de puja al estilo de la que entró Argentina con el FMI, se correría el riesgo de perder el acceso al crédito de esas instituciones internacionales y al que proveen los mercados", alertó.

Talvi sostuvo que ante esa situación financiera "se debería controlar el tenor del debate electoral y las propuestas de gobierno de quien asuma en el 2005". En ese sentido, opinó que todos los candidatos tendrán que ejercer un "grado de prudencia superlativo, no solo durante la campaña, sino también durante la transición y en las primeras decisiones" del próximo gobierno.

P: Algunos analistas han señalado que la recuperación de la economía uruguaya, tras la severa crisis registrada en los años recientes, es aún frágil. ¿Usted qué opina?

ET: La economía enfrenta riesgos pero por el momento la reactivación es firme y el crecimiento de este año será muy elevado, cercano al 10% con respecto al 2003. Si este crecimiento se verifica, a fines de año los niveles de actividad de la economía uruguaya habrán recuperado todo lo que se perdió desde el comienzo de la corrida bancaria argentina, en marzo del 2001.

P: La izquierda, que es favorita para triunfar en las elecciones de este año, considera que la carga de intereses de la deuda es muy alta y que puede haber problemas para pagar la misma en los primeros años de la administración que asuma en marzo del 2005 ¿Coincide con ese análisis?

ET: Aquí hay que distinguir dos problemas: los problemas de flujo y los problemas de *stocks*. En cuanto a los flujos, es decir, la capacidad del país de pagar los intereses de la deuda pública, creo que bajo condiciones normales se estará en condiciones de servirla con cierta holgura, aunque ciertamente no sin esfuerzo.

En la medida en que la reactivación siga, que las cosas se hagan con racionalidad y que el ambiente externo no se torne muy desfavorable, Uruguay crecerá fuerte este año, se seguirán generando los recursos necesarios para servir la deuda e incluso se generarán excedentes fiscales que eventualmente podrán utilizarse para reducir impuestos o endeudamiento. De hecho, con parte de ese excedente fiscal el gobierno decidió bajar el Impuesto a las Retribuciones Personales.

P: ¿Cree que esa rebaja de impuestos es la forma más apropiada de utilizar el excedente fiscal?

ET: A grandes rasgos, estoy de acuerdo con la idea de que, de existir excedentes, deben utilizarse para bajar impuestos. Pero hay que disminuir los impuestos que gravan la contratación de empleo, la radicación de inversiones y la generación de riqueza en el país.

Acá hay impuestos terriblemente distorsivos, como el Impuesto al Patrimonio y el Imaba, que deben eliminarse. Cualquier modelo económico razonable indica que el nivel óptimo de impuestos al capital es cero. Y tenemos otros impuestos, como el IRIC y los aportes patronales, que deben reducirse. Uruguay debiera tener el IRIC y los aportes patronales más bajos de toda la región, porque al no tener escala de mercado, el país tiene que competir sobre la base de crear buenas condiciones para la radicación de inversiones. Se puede querer emproljar el régimen tributario para uniformizar el tratamiento entre sectores y personas y hacerlo más neutral y más justo, pero para un país que crea pocos empleos y que tiene los niveles de inversión más bajos de la región, está claro hacia dónde debe apuntar la rebaja de impuestos.

P: ¿Qué puede complicar esa situación de cierta holgura fiscal?

ET: Nuestro mayor riesgo es el de un aumento de las tasas de interés en Estados Unidos, que incremente los costos financieros y el servicio de la deuda y obligue al país a un esfuerzo fiscal adicional. Uruguay va encaminándose hoy a generar un excedente fiscal de alrededor de 1% del PBI y por lo tanto dispone de un colchón importante para enfrentar condiciones externas adversas. Éste es un buen motivo por el cual no debe apresurarse a gastarlo.

P: Usted dijo que además de los problemas para pagar intereses de la deuda podría haber complicaciones para la amortización del capital. ¿Cuáles son esos problemas de stock?

ET: El sector público tiene necesidades financieras de aproximadamente U\$S 3.000 millones en el 2005, por concepto de déficit fiscal, amortizaciones de títulos y de créditos con organismos multilaterales. Eso determina que aún si obtenemos una refinanciación de los U\$S 1700 millones de vencimientos con los multilaterales –lo que implica mantener buenos vínculos con estos organismos– el Uruguay precisará colocar más de mil millones de dólares en los mercados. Para eso precisamos que los mercados estén abiertos, y éstos no siempre lo estuvieron para el Uruguay.

Para obtener los recursos necesarios de los organismos multilaterales, el nuevo gobierno, sea cual sea, tendrá que negociar un acuerdo con el FMI durante el período de transición y prácticamente al asumir tendrá que estar firmándolo ya que el vigente vence en marzo del 2005. De lo contrario, se correría el riesgo de entrar en una suerte de puja al estilo de la que entró Argentina con el FMI, que podría dificultar no sólo el crédito de los organismos sino el acceso a los mercados.

El margen de maniobra que tiene el país es estrecho y no hay el más mínimo espacio para cometer errores. Si todo va bien, las cosas van a ir manejándose, la economía va a ir creciendo, la deuda podrá servirse, se irán generando los excedentes fiscales, pero eso supone que los riesgos externos se mantienen en niveles razonablemente manejables y supone desde el punto de vista interno que

las cosas se hacen con la prudencia, el cuidado y la sutileza acorde con la situación que se tiene que manejar. Naturalmente que nosotros no podemos controlar las circunstancias externas pero lo que sí se debería poder controlar es el tenor del debate electoral y las propuestas de gobierno. En ese sentido, todos los candidatos tendrán que ejercer un grado de prudencia superlativo, no solo durante la campaña, sino también durante la transición y en las primeras decisiones de gobierno. Y como muchas veces de la necesidad se hace virtud, estimo que esa prudencia se va a ejercer.