

**N.º 19**

UNIVERSIDAD DE LA REPUBLICA  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y DE ADMINISTRACION  
**INSTITUTO DE TEORIA Y POLITICA ECONOMICAS**



# EL DESARROLLO ECONOMICO NACIONAL

Gr. ISRAEL WONSEWER  
Gr. ENRIQUE V. IGLESIAS  
Gr. LUIS A. FAROPPA

MONTEVIDEO  
URUGUAY  
1960

**N.º 19**

**UNIVERSIDAD DE LA REPUBLICA  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y DE ADMINISTRACION  
INSTITUTO DE TEORIA Y POLITICA ECONOMICAS**

# **EL DESARROLLO ECONONICO NACIONAL**

Gr. ISRAEL WONSEWER  
Gr. ENRIQUE V. IGLESIAS  
Gr. LUIS A. FAROPPA

En los meses de Agosto y Setiembre de 1958, el Centro de Estudiantes de Ciencias Económicas y de Administración, organizó un ciclo de conferencias sobre el tema "Aspectos actuales del desarrollo social, político y económico del Uruguay".

Integrantes de este Instituto participaron dictando tres conferencias sobre aspectos relativos a la producción, al dinero y al ingreso, en sus conexiones con el desarrollo económico nacional.

El presente volumen recoge, corregidas, aquellas exposiciones.

**MONTEVIDEO  
URUGUAY  
1960**

## EXIGENCIAS DE LA POLITICA DEL INGRESO

Cr. ISRAEL WONSEWER

### I

#### DESARROLLO ECONOMICO E INGRESO NACIONAL

En este ciclo de conferencias organizado por el Centro de Estudiantes de Ciencias Económicas y de Administración, ya se han considerado los aspectos relacionados con la situación de la producción y con la política monetaria. En la disertación de hoy se pretende encarar el problema de la distribución del ingreso y sus relaciones con el desarrollo económico, es decir si la distribución del ingreso ha obedecido o no a una determinada política y si esa política ha favorecido el desarrollo y el crecimiento de la economía nacional.

Antes de entrar en materia, a efectos de que podamos entendernos en la terminología que vamos a utilizar, es necesario refrescar algunos de los conceptos tales como el significado de los términos ingreso-producto nacional y desarrollo económico.

En primer lugar deberemos diferenciar el producto nacional e ingreso nacional. Por producto nacional entendemos el conjunto de los bienes y servicios económicos que se producen en una comunidad durante un año, valorados o avaluados a precios de mercado. En este sentido el producto nacional incluye el conjunto de los impuestos indirectos que forman parte del precio.

En cambio, por ingreso nacional entendemos las distintas rentas que se ponen a disposición de los sectores sociales que integran la comunidad: salarios, intereses, arrendamientos, beneficios de los empresarios, etc.

El estudio del producto nacional y del ingreso nacional constituyen hoy en todos los países organizados uno de los capítulos más importantes de la Estadística, y en conjunto forman lo que se llama la Contabilidad Nacional o la Contabilidad Social. Se pretende estudiar el volumen físico, el monto monetario, cómo se genera, cómo se reparte, cómo se interconecta la producción y el ingreso de los distintos sectores económicos de una comunidad y de las distintas clases sociales que la integran.

Trataremos ahora de delimitar el concepto de lo que es el desarrollo económico. Entendemos que desarrollar económicamente un país implica aprovechar en la mejor forma posible los recursos humanos, los recursos naturales y los recursos técnicos que el grado de avance de la civilización actual pone a disposición de la comunidad, y que en el fondo ello implica —para resumirlo brevemente— impulsar el crecimiento del ingreso real por habitante, el crecimiento del conjunto de bienes y servicios que cada uno de los integrantes de la comunidad puede tener a su disposición durante un período de tiempo determinado, durante un año.

El desarrollo económico —y este es un concepto admitido hoy en día por todos los tratadistas de la materia— implica no solamente incrementar el ingreso real, sino que implica y a su vez está condicionado por un desarrollo social adecuado, desarrollo social que significa mejoramiento de la instrucción, mejoramiento de la educación, mejoramiento de la salud, etc.

Si nos ponemos a analizar ahora concretamente qué lugar ocupa el Uruguay en el conjunto de los países para que lo calificuemos como una comunidad menos desarrollada, no diría subdesarrollada, podemos en términos monetarios utilizar algunas de las estadísticas de las Naciones Unidas, estadísticas que desde luego tienen un valor relativo por cuanto todas las comparaciones monetarias y todas las comparaciones entre pueblos de distinto tipo siempre plantean problemas muy difíciles. El ingreso nacional de los Estados Unidos de Norte América en el año 1954 alcanzaba a la cifra de U\$S 2.000 por habitante. Lo tomamos como patrón de país desarrollado. Si comparamos el ingreso de algunos de los países de América Latina nos encontramos con que el ingreso por habitante de Venezuela en 1954 alcanza a U\$S 450 y el de Cuba U\$S 300; Bolivia U\$S 55; Paraguay U\$S 96; Méjico U\$S 159 y el Uruguay de acuerdo con las estimaciones que hacen las Naciones Unidas, alcanza aproximadamente a U\$S 297. O sea que estamos ubicados en el conjunto de la América Latina, en una posición no de los menos desarrollados pero hay países como Venezuela y Cuba que sobrepasan nuestro ingreso.

Ello nos indica desde ya que como característica central el Uruguay es un país menos desarrollado, que no ha alcanzado el nivel de ingresos de países como Estados Unidos o como algunos países del occidente europeo.

Ubicado pues el problema de un punto de vista teórico, hemos señalado qué es el concepto del ingreso y qué es el concepto del desarrollo, vamos a tratar de estudiar si en conjunto la política de distribución de ingresos, si es que ha existido alguna política, ha contribuido a incrementar el desarrollo económico, en el sentido de mejorar el bienestar de la comunidad como un todo.

Debemos ante todo señalar cuales son los supuestos de nuestro análisis; qué tipo de economía constituye el Uruguay. Porque el planteamiento de un problema de esta naturaleza, que no es puramente económico sino que

está vinculado con orientaciones de filosofía social, y de filosofía política, depende un poco de los puntos de partida iniciales. Será distinto el problema en una economía liberal que en una economía totalmente planificada. De ahí que debamos señalar ya desde el comienzo que la economía del Uruguay constituye una economía con predominio del sector competitivo y como tal, con predominio de la acción del empresario y de la iniciativa individual, en el campo de la producción, distribución y consumo.

El Estado apenas produce en bienes y servicio un 12 % o un 15 % del volumen total de la producción, lo que no quiere decir —como veremos más adelante— que distribuye ese volumen, sino que distribuye un volumen mucho mayor.

Existe no obstante una amplia intervención del Estado en todos los órganos de la vida económica: en el campo de la producción, en el campo de la distribución, en la política de precios, en la política social, fiscal, etc.

Cabe señalar, además, una estrecha dependencia en el Uruguay con el comercio exterior. Hechos estos supuestos vamos a entrar en materia tratando de ver qué problemas nos plantea el análisis de la distribución del ingreso.

Los dos grandes capítulos de nuestra exposición estarán formados por el problema de la distribución de ingresos y el problema de la redistribución del ingreso.

## II

### LA DISTRIBUCION DEL INGRESO

El ingreso que es una corriente continuada de bienes y servicios, circula en la sociedad y cada uno de los sectores económicos o sociales que han participado en su producción obtienen una parte del mismo. De ahí que podemos estudiar la distribución del ingreso por grupos socio-económicos; cuánto del ingreso le corresponde al sector asalariado, o sea el sector de los trabajadores cuánto al sector de los empresarios; cuánto maneja el Estado; y finalmente un problema muy importante: cuánto de ese ingreso se destina inmediatamente a ser consumido y cuánto de los recursos económicos de la nación año a año se destina a capitalizar, o sea a construir fábricas, medios de comunicación, carreteras, a incrementar el equipo productivo con que cuenta el país.

Otro aspecto muy importante se refiere a cómo se distribuye el ingreso desde el punto de vista geográfico, y en especial qué características tiene la distribución del ingreso entre los sectores rurales y los sectores urbanos.

## 1. — *La distribución del ingreso por grupos socio-económicos.*

Comencemos por el problema de la distribución del ingreso por grupos socio-económicos. Es necesario señalar que no tenemos en el Uruguay cálculos sistemáticos del ingreso nacional ni del producto nacional, ni de la distribución del producto nacional. A pesar de que todos los países medianamente organizados, con prescindencia de su orientación político social, ya sean partidarios de una intervención total del Estado o de un liberalismo total, se han preocupado de organizar y preparar técnicos capacitados en los estudios de la Contabilidad Social y montar Oficinas dedicadas a ese cálculo de la Contabilidad Nacional, en el Uruguay no tenemos ningún organismo dedicado a esta finalidad ni hemos hecho cálculos sistemáticos del ingreso nacional.

En consecuencia, todas las cifras que vamos a dar van a ser cifras muy aproximadas, que señalan tendencias, pero que no se basan en un estudio orgánico. Dentro del problema de la distribución del ingreso por grupos socio-económicos, tenemos que indicar que en los últimos quince o veinte años hay cada vez más, aún en las economías competitivas como la del Uruguay, una tendencia al crecimiento y a la consolidación de la influencia de los grupos sociales.

Ya la vieja tendencia de la teoría económica clásica de distribuir el ingreso tanto al trabajo, tanto al capital, tanto al empresario y tanto a los agentes naturales, ha sido desplazada porque en la estructura de la sociedad la economía capitalista de tipo competitivo ha sido sustituida por una economía de grupos. Hoy en día en el seno de la sociedad los distintos sectores sociales o económicos se organizan y se estructuran a través de grupos de presión. Así Uds. es común que lo vean que en el campo obrero actúan los sindicatos, en el campo patronal actúan los sindicatos o agrupaciones patronales y todos ellos presionan continuamente sobre las autoridades públicas o sobre el mercado a efectos de sacar una mayor participación en el conjunto de bienes y servicios que el país produce.

El destacado economista francés Jean Marchal, señala como grupos significativos: los trabajadores no calificados, los trabajadores altamente calificados (como supervisores, profesionales, etc., que él llama "los cuadros industriales"), los funcionarios o agentes del Estado, los empresarios, los agricultores y los ingresos provenientes de situaciones jurídicas: ingresos de los tenedores de capital y agentes naturales, o sea los intereses y arrendamientos. Aún no tomando en su totalidad, aún no ciñéndose estrictamente a esta clasificación, ella nos va a servir para orientarnos en la distribución del ingreso en el Uruguay.

Empecemos por las retribuciones personales: Vamos a dejar por unos instantes las retribuciones personales del sector agrario porque en realidad no hay una mano de obra agraria que tenga un volumen importante en

el país. Las memoria del Ministerio de Industrias y Trabajo del año 1955 señalan la existencia, de acuerdo a los Censos Agropecuarios de 1951, nada más que 54.000 obreros rurales, peones, y en conjunto sus remuneraciones oscilan entre los \$ 80.00 y \$ 100.00 mensuales, y en realidad viven todavía parcialmente una economía no monetaria, porque su remuneración está representada, además de esta retribución, por la vivienda y la alimentación. Vamos a ver este aspecto cuando consideremos en conjunto el ingreso del sector agrario.

Entremos a considerar entonces los ingresos de la mano de obra del sector secundario y terciario, o sea del sector de la industria y de los servicios, y los ingresos de los funcionarios estatales.

Podemos claramente señalar que en las últimas décadas, la ley del Consejo de Salarios de 1943 señala un punto clave en la evolución de la organización sindical del país y en la evolución de la retribución de la mano de obra.

Esa ley, que vino un poco como consecuencia del crecimiento industrial de la República, permitió al sector asalariado obtener durante un cierto período de tiempo una participación mayor que la que tenía hasta entonces en el conjunto del ingreso nacional.

Analicemos por unos instantes —no disponemos de información completa— cuál ha sido el crecimiento de la producción industrial del país. Las cifras que vamos a dar son también cifras de un valor muy relativo porque se basan en el registro que lleva el Ministerio de Industrias y Trabajo cuya exactitud es dudosa y además las hemos sometido a un ajuste de precios, a una deflación, con el único índice de precios de que se dispone, que es el índice de los precios de los artículos de consumo, cuya aplicación también es de un valor muy relativo. Si miramos la producción en volúmenes monetarios, nos encontramos con lo siguiente: en 1936 (es el único censo industrial completo existente) teníamos una producción industrial de \$ 264 millones, y los registros industriales de 1954-55-56 (porque entre 1936-54 no hay otra información) señalan: en 1954, \$ 2.427; en 1955, \$ 2.572; en 1956, \$ 2.933. Pero no olvidemos que los pesos no son iguales porque en el período entre 1936 y 1956, en veinte años, el índice del costo de la vida pasó de 100 a 336, o sea que los precios se multiplicaron casi por tres veces y media.

Si calculamos la producción de 1954, 55 y 56 a precios de 1936 en el supuesto de que el índice del costo de la vida sirva para hacer ese ajuste —nos encontramos con que la producción desde 1936 a 1954 se triplicó, y de ahí en adelante aparecen algunos fenómenos un poco incomprensibles porque es muy corto el período de tiempo transcurrido para una apreciación del valor de las cifras existentes.

Por ejemplo entre 1954 y 1955 la producción desciende, pasa de 316 (número índice) a 308 y vuelve a subir en 1956 a 329. Probablemente

sean errores de carácter estadístico. Pero resumiendo esas cifras, entre 1936 y 1954 se puede calcular —en el supuesto de que el crecimiento fuese uniforme todos los años— que la producción industrial aumentó un 11 % por año.

En cambio, entre 1954 y 1956 no habría aumentado más que un 6.5 % o sea que el crecimiento de la producción industrial del país se ha enlentecido, yo diría que prácticamente en los últimos tres o cuatro años ha desaparecido.

¿En qué grado participó el sector de empleados y obreros de este crecimiento? Algunos índices elaborados por el Instituto de Teoría y Política Económicas sobre la base de cifras suministradas por la Comisión Nacional de Subsistencias que llevó estas cifras hasta el año 1948, permiten afirmar que entre 1940 y 1948 el salario real, o sea el salario que se percibe en bienes y servicios, no el nominal, habría crecido de 100 a 154. O sea que realmente los obreros aprovecharon una parte sustancial de ese crecimiento industrial. La situación de los asalariados habría mejorado entre 100 a 154.

La población industrial habría pasado de 100 a 134, o sea que habría crecido en un 34 %. Ese crecimiento del salario real, medido de acuerdo con las cifras disponibles, empieza a enlentecerse en 1948 y a partir de 1950 el proceso se invierte: hay una presión constante del sector asalariado para no perder poder adquisitivo de sus sueldos.

Tenemos algunas cifras, también tomadas del Ministerio de Industrias y Trabajo. En el supuesto de que el salario de los obreros, el que perciben en dinero, el nominal, fuese de 100 en 1950; en 1955 pasó a 168, y el costo de la vida, en cambio, pasó de 100 a 178, o sea que ya en este quinquenio la marcha de los salarios no va adelante sino que sigue atrás al costo de la vida. No hablemos de la situación de los funcionarios públicos, a la cual nos referiremos dentro de unos instantes.

Esto coincide, por otra parte, con una estadística concreta hecha por uno de los Institutos de la Facultad (Instituto de la Coyuntura Económica) sobre la marcha de los salarios de los obreros de la construcción. La marcha de los salarios de los obreros de la construcción viene señalando a partir de 1950 hasta 1956 un proceso en que en un año sube por encima del costo de la vida, el año siguiente, o los dos años, baja; luego vuelve a subir. O sea que cada dos años, cuando hay laudo del Consejo de Salarios, experimenta un ascenso, e inmediatamente, por el juego de precios y salarios lo pierde al año siguiente, para volver a subir con el nuevo Consejo de Salarios.

Las remuneraciones de los obreros están marchando ya a partir de 1950 atrás del costo de la vida, y es lógico hacer esa deducción porque ya sabemos también que la producción industrial se ha enlentecido en su cre-

cimiento y quizás apenas responde al normal crecimiento vegetativo de la población.

¿Qué ocurre con los sueldos de los funcionarios públicos?

Tomemos solamente —para no cansarlos a Uds. con cifras— la Ley de Presupuesto de 1957. El informe de la Asociación de Bancos trae algunos cuadros estadísticos sumamente ilustrativos: los aumentos de la ley de 1957 fueron: para los sueldos de categoría baja (de \$ 160 a \$ 260) 38 %; para los sueldos hasta \$ 380 el 28 % y para los sueldos hasta \$ 480 el 25 %. El aumento máximo, para simplificar fue del 38.5 %.

Comparemos esto con la marcha del índice del costo de la vida: tomando como base marzo de 1953 = 100, en enero de 1957 el índice del costo de la vida pasó a 148. O sea que entre marzo de 1953 (fecha de la anterior ley de presupuesto) y enero de 1957, los funcionarios públicos no pudieron recuperar totalmente el poder adquisitivo real que habían perdido con el aumento del costo de la vida. ¿Y qué pasa a partir de esa ley?

Ya en diciembre de 1957 llevan perdido un 16 % del aumento que habían logrado, y en abril de 1958 un 23 % y probablemente en agosto o en setiembre de 1958 lleven perdido si no la totalidad prácticamente la casi totalidad del aumento que habían logrado.

Es decir que el poder adquisitivo de los funcionarios públicos no solamente no ha aumentado, sino que está muy reducido si se toma en cuenta el crecimiento del costo de la vida.

Y si miramos las cifras para atrás veremos que el índice del costo de la vida entre 1950 y 1955 pasó de 100 a 178, o sea que aumentó en un 78 %, mientras que los sueldos de los funcionarios de la Administración Pública promedialmente no aumentaron más de un 10 %.

¿Cuáles son las razones de esa evolución? Es evidente que el Estado ha seguido una política errónea en materia de Administración Pública, como veremos más adelante, y no está en condiciones de obtener los recursos necesarios para que el sueldo de los funcionarios públicos pueda seguir el crecimiento del costo de la vida.

¿Qué pasa con el ingreso de las explotaciones agrarias o el ingreso del campo? Un trabajo de los Ingenieros Agrónomos Cal y Osaba señala que en los últimos 20 años el crecimiento en volumen físico de la producción agraria oscila alrededor de un 50 %, o sea un 2.5 % anual. Prácticamente apenas puede acompañar el crecimiento normal de la población y el alza operada en el nivel de vida, probablemente no lo acompañe.

Por otra parte, en la conferencia que dió el Cr. Faroppa recientemente, señaló que un estudio comparativo de la evolución de los precios del sector agrario y del sector industrial es ampliamente desfavorable al sector agrario, o sea que los precios industriales han marchado mucho más rápidamente hacia el alza que los precios agrarios. Ello implicaría que ha habido una redistribución del ingreso desde el campo hacia la ciudad. ¿Cuáles han

sido las causas? Nosotros no nos vamos a detener el problema de la producción agraria, que no está dentro de nuestro tema, pero esencialmente, probablemente ello surja de obstáculos institucionales como el sistema de tenencia de la tierra; de obstáculos de orden técnico y de escasez de capital; de métodos de producción; de políticas de precios que pueda haber seguido el Estado. Pero en el fondo, y de acuerdo con el concepto sobre lo que es el desarrollo económico, ha faltado también en el sector agrario la capacidad de crear condiciones sociales que impidan la constante emigración del campo hacia la ciudad y la capacidad de crear un ingreso del sector rural que sea adecuado a la marcha general del país. En resumen, se ha producido un desarrollo no armónico entre los sectores industriales y el sector agrario.

¿Qué ha pasado con los ingresos de los empresarios?

La evolución del sector industrial y del sector terciario se ha operado sin ningún plan, en una forma totalmente empírica, sujeta a circunstancias provenientes fundamentalmente del exterior. De ahí que los empresarios han dependido también en buena parte de las condiciones cíclicas que son determinadas por nuestro comercio exterior.

Si analizamos el cuadro que nos da una muestra tan importante como el conjunto de empresas comprendidas en la Ley de Ganancias Elevadas, —que a pesar de no ser más de 3.315 empresas, constituyen una muestra muy significativa: por ejemplo, las empresas industriales comprendidas en Ganancias Elevadas representan casi el 70 % del capital total dedicado a la industria. Si estudiamos la marcha de los beneficios, de la totalidad de las empresas en Ganancias Elevadas, vemos que señalan una tendencia decreciente.

El promedio del último ejercicio (1955) es del orden del 13 % tomando el por ciento de esa ganancia sobre el capital fiscal. Y si analizamos exclusivamente las empresas industriales, el promedio es aún inferior. De 576 empresas industriales, con un capital fiscal de \$ 530 millones, han ganado fiscalmente hablando, o sea antes de toda distribución, han ganado \$ 64 millones, o sea un 12 % sobre el capital fiscal. Ello revela que la penuria y el estancamiento de la producción y la situación desfavorable del ciclo económico se refleja también en las utilidades de los empresarios.

Por otra parte, el empresario en nuestro país descansa demasiado sobre la protección del Estado, tiene la costumbre de apoyarse en el Estado para que le ayude a salir de sus pérdidas, y de tratar de pagar lo menos posible al Estado cuando se está en la etapa de prosperidad.

Ha faltado una política que permita crear un auténtico espíritu empresarial, de realización, de aprovechamiento de los recursos, o sea un espíritu empresarial que destruya los últimos elementos de una economía pastoril o de tipo feudal.

¿Que ocurre con los ingresos provenientes de relaciones de orden jurí-

dico o sea los intereses y arrendamientos? No vamos a entrar a analizar la política monetaria y bancaria, que ya lo ha hecho el Cr. Iglesias. Pero señalemos por ejemplo que es habitual o es común que algunas personas piensen que el alto costo del dinero proviene en general de la política de los Bancos. Es posible que buena parte responda a una mala organización del sistema bancario, pero si volvemos a mirar el cuadro del conjunto de las empresas bancarias, del punto de vista de sus utilidades, nos encontramos que la utilidad promedio del último ejercicio (1957) sobrepasa apenas el 12 %, exactamente es el 12.18 %. La totalidad de los Bancos, ha tenido una ganancia neta de 29 millones sobre un capital fiscal de \$ 273 millones. O sea que además de las ganancias de los Bancos, que no están por encima de los niveles de otras actividades, hay otro factores que encarecen el dinero: una mala organización del sistema bancario, un alto costo de la explotación bancaria, etc., todos problemas que el Cr. Iglesias señaló en su disertación del martes ppdo.

Desde luego que el incremento del costo del dinero ha implicado obstáculos serios en el desarrollo de la economía nacional. Pero hay que atacar el fondo del problema: atacar los obstáculos institucionales y a estructuración general del sistema.

No tenemos cifras sobre el problema de los arrendamientos. Pero dos aspectos deben señalarse: por un lado en el sector agrario el 50 % de las explotaciones se hacen bajo el sistema de arrendamiento. Este sistema es altamente inconveniente porque quita estabilidad, quita incentivo al trabajo de la tierra, pero son problemas de orden institucional que no es la oportunidad ahora de tratarlos.

En cuanto al sector urbano se ha caracterizado por una política de congelación de arrendamientos, congelación que se ha movido cada determinado período de tiempo, bajo la presión de los grupos de intereses.

Desde un punto de vista social la congelación de arrendamientos puede ser una solución para detener el alza del costo de la vida de las clases más necesitadas del país. Pero puede ser una solución de emergencia, porque no resuelve ninguno de los problemas que la escasez de vivienda modesta plantea.

Nuevamente la política nacional ha sido más bien una política de atacar el síntoma y no curar la enfermedad, porque la vivienda para arrendamientos envejece; no se construye para arrendar —por lo menos por los capitalistas privados.— En cuanto al Estado construye por cifras insignificantes en relación a las necesidades del país y los problemas del crecimiento vegetativo normal, en cuanto se refiere a vivienda no encuentran solución. La congelación, como toda congelación, puede ser una medida transitoria, porque actúa sobre una sola variable de la economía nacional; provoca distorsiones en la inversión en viviendas (en especial agrava la situación de las clases de ingresos reducidos) y crea además situaciones paradójales

de acuerdo con la época en que el problema de la vivienda debe resolverse.

No quiere decir esto que seamos partidarios de una liberalización de los alquileres, que sería una solución peor que congelación, en el momento actual. Pero queremos señalar que no se ha atacado el problema de fondo, o sea el problema del suministro de viviendas para las clases de ingresos reducidos de la población.

El último aspecto que queremos tratar en esta primera parte del tema se refiere a la distribución del ingreso entre los sectores rural y urbano.

Lo expresado anteriormente señala que ha habido una distribución que ha favorecido fundamentalmente al gran centro urbano del país, a Montevideo.

Esta evolución no puede modificarse en el momento actual por simples leyes que favorezcan la descentralización. La solución del problema del crecimiento desmesurado del único centro importante que tenemos, o del centro más importante, está en una adecuada programación que tienda a encarar el problema de las distintas regiones del país en su conjunto. No se trata de ubicar fábricas lejos de Montevideo, porque ello no va a resolver el problema.

## 2. — *Distribución entre Consumo e Inversión.*

Un aspecto sumamente importante del problema de la distribución es el reparto del ingreso entre consumo e inversión. La totalidad de los recursos, de bienes o servicios, o de los recursos productivos de que un país dispone, pueden ser utilizados totalmente para producir bienes directos de consumo o pueden ser utilizados en una proporción más o menos elevada para acumular medios de producción. Toda política de desarrollo requiere una utilización amplia de capital, porque el desarrollo implica utilizar técnica, y la técnica implica utilizar bienes de capital. No hay desarrollo económico sin una tasa de capitalización adecuada.

¿Cuáles son los factores que determinan el nivel de ahorro y el nivel de inversión? No podemos detenernos ahora en una exposición teórica de esos factores; pero un hecho evidente es que si un país tiene un nivel de ingresos bajos puede ahorrar poco. Pero si ahorra poco no forma capital y en consecuencia su ingreso es bajo. Surge lo que Nurkse llama "El círculo vicioso de la pobreza". Ahorramos poco porque somos pobres y somos pobres porque ahorramos poco. El propio ingreso bajo determina una alta tendencia de la población a consumir la totalidad de sus ingresos.

Se plantea la interrogante de cómo resolvieron ese problema los países que se industrializaron en el siglo pasado. Lo resolvieron porque el standard de vida era muy bajo, porque no existía Política Social, porque las clases más modestas de la población trabajaban 10, 12, 14 horas y consumían

una insignificancia y ello permitió apresurar el proceso de acumulación. Las naciones que llegaron tarde a esta industrialización, como las naciones de la órbita soviética, los países de tipo colectivista, resolvieron el problema tendiendo una "cortina de hierro" entre estos países y el resto para que no existiera el efecto de demostración o de contagio del alto standard de vida, restringieron el consumo al mínimo y se dedicaron a capitalizar. Al cabo de 40 años la producción industrial de la Unión Soviética ha podido crecer a niveles extraordinarios. ¿Pero a costa de qué? A costa del sacrificio de varias generaciones, y a costa incluso hoy día del sacrificio de la generación actual.

Una nación de estructura democrática, en que la opinión de la comunidad pesa sobre las decisiones de los gobiernos, no puede adoptar esa política, no puede adoptar la política de comprimir el consumo cuando el ingreso es muy bajo y no puede adoptar tampoco la política de tender una cortina para que no exista el efecto demostración. Los medios modernos de comunicación, el hecho de que el mundo constituya una unidad, hacen que sean accesibles a la mentalidad de la gente, ya sea de ingresos altos o bajos, los standards de vida que han alcanzado los países muy desarrollados. Los pueblos exigen y presionan para obtener la misma capacidad de consumo que existe en esos países. Pero lo que ocurre es que no tenemos la misma productividad. De ahí que es evidente que tengamos que buscar alguna solución.

Los niveles de ahorro de un país pueden provenir de la libre decisión de sus integrantes a través del ahorro bancario, por ejemplo, o pueden provenir de la imposición forzosa del Estado a través del ahorro que hacen los Institutos de Previsión Social, y pueden provenir de la propia reinversión de las empresas.

No tenemos cifras del ahorro nacional total. Tenemos las cifras estadísticas que ha publicado el Contador Zaffaroni que revelaban que durante los años de incremento de la producción también había un crecimiento en el ahorro, por lo menos en el ahorro popular, en el ahorro monetario. Pero ese crecimiento, que era del orden del 13 % en los últimos años tiende a bajar y a situarse en el 9 %.

Hay una tendencia entonces a disminuir el ahorro y sobre todo más que a la disminución del ahorro existe una tendencia a la disminución de la inversión. La política social y la política fiscal son en buena parte responsables de la detención de la inversión, porque son dos problemas distintos: un problema es lo que se deja de consumir y el otro problema es a qué se destina lo que se deja de consumir, cómo se invierte.

Además de la tendencia señalada en la dimensión del volumen del ahorro monetario, puede también observarse una disminución en los volúmenes de inversión. Ello se deduce del destino dado a las reservas de los Institutos de Previsión Social, que en su mayor parte han sido utilizadas

para el pago de los gastos ordinarios del Estado y a las dificultades, prácticamente insalvables, con que ha chocado el Estado en la colocación de la deuda pública destinada a finalidades reproductivas.

### III

#### *LA REDISTRIBUCION DEL INGRESO*

Vamos a entrar ahora a la segunda parte de esta disertación: el problema de la redistribución del ingreso. En general en las últimas décadas los estados modernos intervienen en forma amplia en la forma en que el ingreso se distribuye en la población y hacen políticas especiales tendiendo a sacar ingresos de algunos sectores y a incrementar los ingresos de otros sectores. Los objetivos de esa política deben ser en conjunto mejorar el bienestar de la comunidad y acelerar el crecimiento o el desarrollo económico. Analicemos algunos aspectos de esas políticas. A vía de ejemplo, estudiemos las orientaciones de la política social seguidas en nuestro medio.

##### 1. — *La Política Social.*

Es conocido por todos que en la última década, en los últimos 15 años ha habido una ampliación extraordinaria de las medidas de seguridad social en nuestro medio: se han mejorado y ampliado los beneficios jubilatorios se ha disminuído el límite de edad, se han creado beneficios de retiro, y todo ello ha coincidido con una evolución, que es mundial, del incremento del promedio de vida de la población. Es evidente que cuanto más aumenten los integrantes de la comunidad que pasan a las clases pasivas, más será necesario que la producción del resto de la comunidad se incremente para poder mantener el standar de vida de la población en su totalidad. Si en el momento actual en nuestro medio tenemos por ejemplo una totalidad de pensionistas y jubilados que llegan en 1955 (que es la última información que poseemos), a 215.000 personas, es evidente que si la población activa se calcula en un millón de personas, hay un 20 % de esa población activa que no produce, y que tiene que consumir lo que produce el millón de personas. O sea que en la medida en que la política social mejora y amplía sus beneficios, hay que incrementar la productividad. De lo contrario, lo único que haremos será distribuir billetes y no bienes y servicios. O sea que en fondo la política social se va a volver una mistificación, porque de hecho no va a permitir a la inmensa masa de jubilados mantener un nivel de vida acorde con su época de actividad.

Tengo aquí algunas cifras: el promedio total de la jubilación por persona en el año 1955, promedio que es significativo sólo en algunos aspectos,

era de \$ 200.00, cifra en la cual ya se incluían sectores en que la jubilación es móvil de acuerdo al costo de la vida (caso de las jubilaciones de los banqueros) y se incluían los últimos jubilados, que siempre están en mejor situación que los jubilados de tiempo atrás.

Si tomamos nada más que la Caja de Jubilaciones de la Industria y Comercio nos encontramos con que ese promedio en el año 1955 estaba en \$ 149.00, o sea que de hecho la inflación ha ido cercenando y reduciendo los beneficios de las clases pasivas. A pesar de esa reducción, sin embargo, el monto total pagado por jubilaciones y pensiones en 1955 estaba cercano a los \$ 300 millones. Lo que ocurre es que se ha querido marchar en materia de política social demasiado rápido, en una forma que no coincide con la evolución de la productividad en el país y de la producción nacional. Mientras en otros países más ricos que nosotros, con un ingreso por cápita muy superior, se está estudiando cómo alargar el período útil de la vida del hombre, nosotros hemos tenido en general la tendencia a reducir ese período útil. Pero en realidad no lo hemos reducido, porque en los hechos gran parte de las personas que cobran una jubilación se ven obligados a realizar alguna actividad en forma pública o en forma oculta para poder hacer frente a un nivel de vida mínimo.

## 2. — *La Política Fiscal.*

Si miramos el panorama de la política fiscal, que es otro de los grandes instrumentos de redistribución del ingreso, tenemos que el Estado con los impuestos saca recursos de un sector de la población y los puede devolver o destinar a otras finalidades. ¿Cuáles serían los objetivos adecuados de una política fiscal tendientes a acelerar el crecimiento económico de un país? (objetivos expuestos en forma muy esquemática) Ellos son: crear recursos para estimular el desarrollo, incrementar la tasa de formación de capital y lograr el mejoramiento del bienestar social. ¿Ha seguido nuestra política fiscal esos lineamientos?

Analicemos en primer lugar la magnitud de la dimensión de los recursos que la política fiscal pone a disposición del Estado.

En 1957 la Administración Central tenía un presupuesto cercano a los 700 millones. Los Municipios de todo el país, para hablar en cifras redondas, importaban un total que se aproxima a los \$ 200 millones. Y la parafiscalidad, o sea beneficios sociales (que terminamos de mencionar) significaban en total unos \$ 300. O sea que en conjunto, en una u otra forma, el Estado saca de los recursos auténticamente productivos, \$ 1.200 millones y los devuelve a la población. No tenemos cifras del ingreso nacional, pero aproximadamente podemos decir que la cifra mencionada alcanza por lo menos a una tercera parte del ingreso nacional.

Véase la enorme influencia que el Estado puede tener en la redistribu-

ción de esos ingresos. Depende en qué los va a invertir el Estado, a qué los va a destinar, el saber si cumple o no una función que acelere el crecimiento económico del país.

Dos aspectos tenemos que analizar:

- 1) De donde salen los recursos.
- 2) A donde van los recursos.

Es nuestra finalidad en la exposición de hoy hacer un análisis de las finanzas nacionales, pero sí señalamos lo siguiente: nuestro sistema impositivo se caracteriza, en gran parte, por ser tipo regresivo, y por tener un neto predominio de la imposición indirecta. El predominio de la imposición indirecta, salvo que sea sobre artículos suntuarios o sobre consumos prescindibles, en general tiende a ser una carga mucho más pesada para el sector de ingresos bajos que para el sector de ingresos altos. O sea que en realidad al predominar los impuestos indirectos le estamos haciendo pagar la carga de los gastos públicos en proporción mucho más a los sectores modestos de la población que a los sectores de ingresos altos.

Por otra parte, nuestro sistema fiscal es rígido, es decir de una adaptación difícil a las circunstancias cambiantes y necesidades variables del país.

Tal no puede adaptarse, que vivimos desde hace casi una década en déficit crónico. El Estado no consigue retirar de la comunidad los recursos que gasta. Los déficits acumulados desde 1951 a 1957 ascienden a una cifra cercana a los \$ 600 millones. El Estado no retira de la población los recursos que gasta, y ello desde luego determina una presión inflacionaria que el Cr. Iglesias analizó en su disertación del martes ppdo.

Ahora vamos a ver a donde vuelca el Estado los recursos que retira de la población. Esos recursos que se retiran de la población le permiten al Estado disputar la totalidad de los factores productivos de que el país dispone: disputar la mano de obra, disputar las materias primas, los equipos, etc. ¿En qué emplea el Estado esos recursos?

Si miramos el Presupuesto de 1956 vemos que en retribución de servicios emplea cerca de un 60 % y en pasividades e inversiones emplea otro, porcentaje que llega casi al 30 %, o sea que habría que analizar el rubro Pasividades e Inversiones, para ver si el Estado realmente invierte. Ello nos lleva a pensar sobre cuales han sido las últimas emisiones de deuda, qué destino han tenido; vemos que en general el Estado ha recurrido al crédito público, no para obras reproductivas sino para solventar los déficits fiscales. El gran inversor que en los países subdesarrollados debe ser el Estado, sobre todo para las inversiones básicas, que es quién puede crear recursos a través del ahorro forzoso, ese gran inversor ha desaparecido, prácticamente en la última década. El Estado no tiene capacidad de inversión. No dispone de recursos. ¿Por qué? Porque los recursos ordinarios han absorbido la totalidad de las reservas de los Institutos de Previsión Social y han absorbido

la totalidad de las cada vez más reducidas disponibilidades del crédito público.

### 3. — *La Política de Precios.*

Otro de los instrumentos de redistribución de que dispone el Estado, es la política de precios; si se pueden comprimir ciertos precios y levantar otros, es una forma de dar mayor o menor poder adquisitivo a los distintos sectores sociales.

¿Cuál ha sido la política de precios seguida en los últimos años? En general no ha existido una política de precios; se han adoptado medidas de precios. Y las medidas han sido y siguen siendo empíricas y contradictorias, respondiendo a la presión de los distintos grupos de intereses. Y si bien en algún momento hubo un sostén de los precios de los artículos de primera necesidad, toda esa política de subsidios ha carecido de una unidad orgánica y no se ha basado en el costo de producción ni en la eficacia productiva. La política de precios en que en algún momento fue un instrumento de redistribución, lo fue transitoriamente. A la larga el propio Estado ha tenido que ir renunciando a esa política.

### 4. — *El problema de la inflación.*

Nos queda ahora por ver un punto, que veremos en forma sumamente breve, y luego tratar de extraer algunas conclusiones de orden general. El punto ha sido tratado ampliamente en la conferencia del martes: me refiero al problema de la inflación, que es uno de los grandes factores redistributivos. La inflación tiene aspectos monetarios que no los vamos a considerar, pero cada vez más en el momento actual la tesis de los economistas sobre todo en los países subdesarrollados tiende a considerar el proceso inflacionario como una consecuencia de desequilibrio de orden estructural en la economía del país, y como una resultante de la lucha de los distintos sectores sociales para obtener una mayor cantidad del ingreso posible. Esas presiones básicas se expanden luego por la economía a través de los mecanismos de propagación: el medio circulante, el alza de precios, sistema bancario y crédito, etc.

Pero, lo que hay en el fondo detrás de ello son rigideces, incapacidad de la oferta de incrementar la producción para hacer frente a las necesidades de un país en desarrollo, y lucha de los distintos sectores sociales para hacer recaer sobre los demás las consecuencias de ese proceso inflacionario. Algunos gobiernos han fundamentado en política sobre la base de que la inflación puede ser un instrumento de desarrollo; que el poder adquisitivo que crea la emisión de billetes o la creación de créditos puede permitir usar recursos productivos del país para incrementar la creación de capital.

Los hechos han demostrado que el precio que hay que pagar para lograr esa finalidad es demasiado elevado y que con el tiempo destruye los propios efectos que se persiguen: elimina el ahorro por la inseguridad de los precios, realiza una redistribución del ingreso que favorece a las clases privilegiadas y reduce el ingreso de las clases medias. Prácticamente causa un conjunto de trastornos tan grandes en la economía que es ilusorio pensar en una política inflacionaria para acelerar el crecimiento económico. Pero también es necesario tener presente que no hay una política anti-inflacionaria que pueda tener éxito si no se busca al mismo tiempo atenuar o eliminar las deficiencias estructurales que impiden el proceso de crecimiento económico. De lo contrario, las experiencias lo vienen indicando, las políticas anti-inflacionarias de orden puramente monetario que atacan nada más que los mecanismos de propagación, llevan a medidas que hacen recaer el peso de las crisis económicas sobre las espaldas de los sectores más débiles de la comunidad.

#### IV

### CONCLUSIONES GENERALES

Visto este panorama esquemático se nos ocurre que podemos sacar algunas conclusiones, sin pretender con ello esbozar un programa o una política de distribución, sino simplemente señalando algunas ideas generales.

Cualquier medida o cualquier conjunto de medidas, tendrá que ser forzosamente encarada en el corto y en el largo plazo. Hay medidas que pueden ser inmediatas; hay otras que requieren el transcurso de un período de tiempo más o menos largo.

Es evidente que no puede haber ninguna política de desarrollo y de crecimiento y mejoramiento del bienestar de la comunidad si no se busca una estabilización. Ahora, en general todos los que hablan de estabilización empiezan por hablar de congelación de salarios. Yo no comparto el criterio de que pueda hacerse una estabilización congelando pura y exclusivamente salarios. Porque es evidente que el bajo nivel de ingresos del país, no permite de un punto de vista social y de un punto de vista político, exigir al sector de los trabajadores que acepten congelar sus ingresos mientras el resto de la comunidad no lo hace.

Por otra parte lo más que se pueda pensar en esa materia es que los salarios no aumenten más que el costo de la vida. La presión de los grupos sindicales, las presiones políticas, no podrán o impedirán que se llegue a cualquier otro tipo de solución.

Tampoco ese aspecto es deseable totalmente. Es admisible que por un cierto período de tiempo todos los sectores de la comunidad se resignen a

no incrementar su nivel de vida, siempre y cuando hayan llegado a un nivel mínimo aceptable en el momento actual. Hay sectores del país, tanto en el campo urbano como en el rural, que no han alcanzado aún ese mínimo. Forzosamente, en la medida que las posibilidades lo permitan tendrán, que ir incrementando no solamente digamos su salario acorde con el costo de la vida, sino incluso sobrepasarlo.

La política de estabilización no puede hacerse en un solo sector, tiene que ser la concreción de una programación o una planeación de orden general. Cuando se habla de programación de orden general, en muchos sectores económicos y políticos surge el fantasma de una economía colectivista. Es necesario puntualizar bien que planeación o programación es compatible con cualquier tipo de sistema económico. En el momento actual no hay ningún país medianamente organizado que no realice algún tipo de programación. Tomemos el ejemplo de Estados Unidos, que es quizás el país más representativo de lo que se ha dado en llamar la economía de la libre empresa; no por ello deja de tener una orientación o programación general de su economía.

Programar indica estudiar las posibilidades del país, sus recursos, cómo va a crecer, en qué sectores va a crecer, en fin, delinear una política económica. Si no hacemos una programación de orden general, no habrá tampoco una estabilización. A vía de ejemplo señalaremos algunos de los aspectos que deberán ser enfocados en cualquier plan de estabilización. Hemos hablado del problema del ingreso del sector de funcionarios públicos y de la incidencia de los déficits fiscales.

Para lograr un equilibrio presupuestal adecuado a un plan general de estabilización, será necesario reestructurar la administración pública, eliminar el factor político como elemento determinante de la misma, y llegar a un nivel de eficiencia compatible con el desarrollo del país.

En el sector agrario, deberá lograrse un aumento en la producción, aumento que es imprescindible para lograr un nivel de equilibrio en nuestra balanza de pagos, compatible con una adecuada tasa de crecimiento del ingreso. El fomento del sector agrario no debe hacerse en detrimento del sector industrial. Asimismo las políticas de precios deben relacionarse estrechamente con técnicas adecuadas de producción. Deben removerse los obstáculos institucionales, realizando una reforma agraria que cambie el sistema de tenencia de la tierra y que posibilite en el país un crecimiento adecuado de la producción agraria y la creación de un verdadero mercado de consumo en la población rural.

Con relación a las medidas de política de beneficios, es necesario en esa materia tener una posición clara: o la economía se dirige en forma total, o se busca —dentro del mercado de una planeación de orden general— aprovechar el espíritu empresarial en todo aquello que tienda a un crecimiento armónico de la producción. En tal sentido, cabe estimular la

actuación de aquellas actividades que propendan a un aprovechamiento correcto de los recursos productivos y a la eliminación de las actividades puramente especulativas o de intermediación.

Toda política de desarrollo depende de la adecuada planeación de la inversión. Aspecto fundamental en ese campo de la economía es la actuación del Estado. En nuestro país, es de primordial importancia la utilización adecuada de la fuente potencial de ahorro más importante de que disponemos: las reservas de los Institutos de Previsión Social. En la última década, ellas han sido utilizadas en su casi totalidad para los gastos ordinarios del presupuesto, desviándolas de su finalidad primaria que es la de financiamiento de las inversiones básicas del país. Se impone pues, en esa materia, un cambio fundamental de orientación.

Es necesario, asimismo, ir a la creación de un organismo que planifique y coordine las inversiones básicas, una Corporación de Inversiones, que asegure prioridades para la distribución de los escasos recursos de ahorro o disponibles, dentro del marco del plan general. En los últimos años, por la falta de una programación acorde con las finalidades del desarrollo, los recursos disponibles, se han desviado hacia finalidades socialmente inconvenientes. Tal es por ejemplo la hipertrofia en la construcción de viviendas para los sectores de ingresos elevados. Es claro que en esa distribución del ahorro, han intervenido distintos grupos de presión, inclusive los grupos sindicales vinculados a la industria de la construcción. Pero por encima de las rigideces de la oferta de mano de obra, o de los intereses de los grupos económicos debe primar el interés del país en su conjunto. Es evidente, por ejemplo, que es mucho más importante construir carreteras, equipar los puertos, los ferrocarriles, incrementar las fuentes de producción de energía, que construir bloques de vivienda a lo largo de la costa. Es desde luego más necesario adquirir material ferroviario, o equipos para construir caminos, que comprar aviones de transporte de pasajeros para líneas internacionales.

Mientras cada ente o servicio descentralizado de la administración pública haga su política, sin una visión general de los problemas nacionales, no se logrará una canalización de los escasos recursos disponibles hacia aquellos sectores que mejor pueden contribuir a una aceleración del desarrollo y crecimiento económico de la nación, hacia el incremento de la productividad, que es el incremento de la riqueza nacional.

Para terminar esta conversación es necesario señalar, finalmente, que toda la política de redistribución tiene su límite: no se puede distribuir sino aquello que se produce. O sea que la riqueza del país, el conjunto de bienes y servicios, eso es lo único que se dispone para repartir. Olvidarse de ello, es en el fondo realizar juegos de orden monetario: retirar recursos a un sector y darlos a otro. No queremos decir que no haya aún mucho que hacer en el campo de la redistribución.

No se puede negar la existencia de una repartición desigual de los ingresos en el seno del país; psro ee también evidente que hemos llegado a una etapa en que el estancamiento de la producción impide un avance sustancial en la política de redistribución. Producción y redistribución son un poco las dos hojas de una tijera: no pueden marchar separadamente, ninguna de ambas puede caminar si no adoptamos una auténtica política económica, que implica una programación general y la creación de los organismos técnicos necesarios para esa programación.

Si este conjunto de conferencias, que demuestran un estado de inquietud colectiva en los medios universitarios y no universitarios consiguiese crear conciencia en los hombres de gobierno de la necesidad de una política económica, de una programación económica, ya habrían logrado bastante.



## POSIBILIDADES DE ACELERAR SU TASA

Cr. LUIS A. FAROPPA

### El Objetivo de la Disertación

Se me ha pedido que exponga cuales son, a mi juicio, las características actuales del medio institucional en que se desenvuelve la producción en nuestro país y, especialmente, sí, en función de ellas, podría acelerarse el desarrollo económico nacional.

### Concepto de Desarrollo Económico

Ante la finalidad expuesta, parecería adecuado comenzar por delimitar que se entenderá por desarrollo económico. Si bien es un concepto sobre el cual se está trabajando extensa e intensamente —al extremo que para algunos economistas está aún en su etapa de desenvolvimiento y de indefinición— a los efectos de la disertación adoptaré el que resultará de las precisiones siguientes. Ello no implica desconocer su imperfección pero, a los fines de la exposición, estimo llenará plenamente sus cometidos.

Conceptuaré que un país se desenvuelve económicamente cuando, en períodos sucesivos, su producción, por habitante y en términos reales, crece. Por lo tanto, Uruguay, por ejemplo, se desenvolverá económicamente si, año a año, la cantidad de bienes y servicios a disposición de cada uno de sus habitantes asciende continuamente.

Demás está decir que reconozco que el concepto anterior puede ser incompleto (por ejemplo, no tiene en cuenta aspectos relativos al volumen de la desocupación) pero, a pesar de ello, considero que será suficiente para los fines perseguidos.

Por otra parte, ya se habrá advertido, aquella conceptualización inicial nada dice de cuanto ni como se está desarrollando una economía. Solamente da un criterio inicial para saber si se está desarrollando o no.

Aclaremos conceptos. Si lo que se busca es aumentar la producción debe incrementarse, forzosamente, la inversión en bienes de capital y la capacitación técnica de los dirigentes y dirigidos que utilizarán esos bienes de producción. Pero, como para elevar el volumen de capacitación técnica y de bienes de capital se necesita ahorro (para acumular bienes materiales

o conocimientos manuales o intelectuales), debe comenzarse por ahorrar. La cadena lógica parecería que debiera ser la siguiente: se debe ahorrar para que se pueda aumentar la inversión (en bienes y en conocimientos personales). La mayor acumulación posibilita el ascenso de la producción y de la productividad y, por ende, permite que corresponda a cada habitante de una economía una mayor cantidad de bienes y de servicios. En definitiva, siempre que el progreso técnico y económico sea más rápido que el progreso demográfico, se aumentará la producción media por habitante, el nivel de existencia per cápita de la población y el nivel de vida de la misma.

Si el planteo es correcto, debe buscarse un sistema que, luego del impacto inicial, imponga en nosotros la costumbre de trabajar más, de producir más, de incrementar nuestro ingreso para poder ahorrar cifras superiores y, por lo tanto, impulsar a niveles más elevados la inversión. Ello influirá en mayores producciones, más elevadas ocupaciones y en mayores ingresos, en una forma creciente y continuada.

El desarrollo económico se concreta, pues, en una tasa creciente de producción, lo más elevada posible, a efectos de que a cada habitante le correspondan siempre cantidades crecientes de bienes y de servicios en los sucesivos períodos. La estrategia consiste, pues, en organizar y lograr un sistema que permita, una vez dado el impacto inicial, la autogeneración, el automantenimiento de ese desenvolvimiento económico. El secreto de un desarrollo económico continuado de este tipo dependerá de las condiciones de cada país, de cada región y de cada época.

Podemos, en consecuencia, plantear una primera relación: la producción está en función de la capitalización (capitalización de bienes y capitalización en capacitación personal). Ahora bien, como lo que se persigue es que la cantidad de bienes y servicios por persona aumente período a período, deberán incrementarse aquellos factores que más incidan en la elevación de los volúmenes físicos de bienes y de servicios. Desde luego que dichos factores son múltiples pero, en general, los fundamentales son los siguientes:

1. la cantidad de personas que trabajan;
2. la capacitación de dichas personas;
3. la cantidad de horas que trabajan aquellas; y
4. la cantidad de bienes de producción y la calidad de los mismos bienes con que cuentan aquellas personas que trabajan.

Si analizamos detenidamente las variables anteriores concluiremos que algunas de ellas son de variación muy lenta. Por ejemplo, y dentro de las estimaciones posibles, la cantidad de personas que trabajan —la población activa— se ha situado en alrededor de 38 o 39 % del total de la población durante lapsos prolongados. Prácticamente, se puede considerar aquella variable, de lenta evolución, como una constante.

Lo mismo ocurre con la capacitación técnica. No puede variar de un día para otro. Exige períodos, a veces muy extensos, para que se aumente y se intensifique el avance científico que permita el progreso de los conocimientos humanos y culturales y se concrete, luego, en un adelanto técnico, en una mejor organización y en una más acabada administración.

La producción dependería, pues, fundamentalmente, para su expansión —sin que ello implique desconocer el aporte de la población activa y de la capacitación técnica— de la actuación de la cantidad de bienes de capital (el llamado capital técnico, especialmente) y del trabajo (número de jornadas y horas de cada jornada). Son estas dos variables las que, en general, definen la evolución de la producción de bienes y de servicios. Su tendencia, sin embargo, a través de las décadas es inversa: mientras el número de las jornadas y las horas de cada jornada tienden a disminuir, la acumulación de bienes o de capital (la acumulación capitalista) tiende a incrementar. Ello denota que es la acumulación de bienes de capital la que permite aumentar la producción por hombre-hora, elevar, por ende, el nivel de vida y disminuir, en definitiva, la cantidad de horas de trabajo. El avance de la técnica exige, en general, que se incremente la acumulación de capital para, a través de ésta, poner a disposición de la población mayor cantidad de bienes y servicios. Cuando ello ocurre mejora el promedio de bienes y servicios por habitante, se intensifica la productividad por hombre-hora y se posibilita la disminución de las horas de trabajo. Cuando el progreso técnico provee una cantidad de producción adicional por habitante que compensa —o aún, excede— la que se pierde por menor trabajo (por disminución del número de jornadas o del número de horas de cada jornada) se plantea la posibilidad de disminuir el esfuerzo y el sacrificio humanos para suplantarlos por otras actividades de orden intelectual o de integración cultural o, simplemente, por ocio. Y la alternativa se plantea, especialmente, cuando ello ocurre, a partir de cierto nivel de ingresos que permite la satisfacción de las necesidades básicas.

Tales las líneas generales y las principales características del concepto de desarrollo económico que servirá de eje, en la disertación de hoy, para plantear nuestra posición respecto de la cuestión de si el desarrollo económico nacional puede acelerarse o no en las condiciones actuales.

### El Esquema de la Disertación

Había definido, como elementos de actuación preponderante, permanente y continuada, la acumulación capitalista y el trabajo. Ahora bien, como a mayor ahorro mayores posibilidades de inversión y, ambos, accionados por el trabajo, permiten incrementar la productividad por hombre-hora (que es quien podrá a disposición de la población mayores cantidades de bienes y de servicios y, por lo tanto, permitirá elevar el nivel de vida de

la misma), el esquema a que ajustaré mi exposición será el siguiente: analizar a grandes rasgos como han jugado en los últimos años las instituciones, las costumbres, las preferencias y las actitudes políticas sobre los aspectos que inciden o pueden incidir en el ahorro, la inversión o el trabajo ya que, en definitiva, eran éstas las variables fundamentales que determinaban el desarrollo económico (el ahorro y la inversión posibilitan la acumulación de capital técnico y el trabajo la intensidad de la actuación de este último).

Las conclusiones que arroje ese análisis —aunque rápido y esquemático— permitirán estructurar la respuesta a la pregunta que se me formulara sobre si nuestra economía está o no preparada para llevar a cabo un desarrollo más acelerado del que la caracteriza en las actuales circunstancias.

### La Actitud frente al Ahorro

La expansión económica depende en grado sumo de la inversión y ésta del ahorro. Parecería, pues, que si una economía desea desarrollarse debería estimular en toda forma el ahorro individual y social. Para deducir, sin embargo, la política que hemos seguido en los últimos años en materia de ahorro, recordemos solamente las líneas principales de nuestras políticas monetaria y financiera. Ellas han incidido para que, en varios sectores se desestimulara y, para que en muchos otros se generaran y desarrollaran las fuerzas que en un período más o menos prolongado, —de mantenerse las actuales condiciones— se opondrán al crecimiento del ahorro nacional.

La política monetaria no ha logrado enlentecer —menos aún anular— la suba de precios. Si nos atenemos a lo que resulte de un índice oficial cual es el relativo al costo de vida de la familia obrera, en los últimos cinco años, el poder de compra de nuestro peso ha disminuído en una tercera parte. En realidad, la pérdida ha sido mayor de la que señala el referido índice, en virtud de la forma como se constituye y de los elementos y ponderación de los mismos que lo constituyen. Una política monetaria que no solamente fracasa en su tentativa de anular las elevaciones de precios que se deben a factores puramente monetarios, sino que, a través de medidas inadecuadas de tipo crediticio o cambiario, las intensifica, en realidad está contribuyendo a una depreciación del signo monetario, a una pérdida continuada de su poder de compra. Ello constituye la peor política que se puede seguir para desestimar el ahorro pues es la que crea más incentivo, justamente, a no ahorrar y sí, todo lo contrario, a gastar. El hecho de que lo que ahorremos hoy no tenga dentro de un año, por ejemplo, sino el 90 o el 80 % de su poder de compra actual, es un factor potentísimo para que no se ahorre. Una política que no tienda a moderar o a contener la inflación de precios — en la parte que corresponda a factores puramente monetarios— mina las bases del ahorro y cuando ello ocurre se deterioran las posibilidades de la inversión, se disminuye la acumulación capitalista y se enlentece o detiene el desarrollo económico nacional.

La política crediticia, también, por su parte, ha contribuído al desestímulo del ahorro. Bien sabemos que no basta formar ahorro sino que es necesario que funcione bien el mecanismo que canaliza dichos ahorros hacia las inversiones más adecuadas y convenientes para la economía nacional. Una de las posibilidades que ofrece dicho mecanismo de canalización —en nuestro país sumamente importante— lo constituye el crédito. A través de éste los ahorros son absorbidos en sus lugares de formación e impulsados a las zonas geográficas, a los sectores de actividad o a las empresas que los demandan. Si el mecanismo funcionara bien, es decir, acordara con las exigencias de nuestra economía, los ahorros serían canalizados hacia aquellas zonas, actividades o empresas más convenientes para la expansión de la economía nacional. Bastaría pues, analizar cómo se ha desenvuelto el crédito en un período prudencial para saber si realmente ha favorecido, fomentado o no, el incremento de la productividad, es decir, el crecimiento de la economía nacional.

Ahora bien, para que ello hubiera ocurrido debería haber habido un programa orientador —aunque fuese en sus grandes líneas— que hubiera facilitado a las instituciones crediticias oficiales y privadas, de corto, mediano y largo plazo, sus canalizaciones de ahorro. Debería haber existido un plan de selectividad del crédito que hubiera orientado nuestro ahorro hacia lugares, producciones, regiones, ramas o empresas más adecuadas en función de criterios de productividad, o de ocupación, o de posibilidades de generación de divisas extranjeras o de cualquier otro objetivo de política económica racional. En nuestro país, en cambio y lamentablemente, nuestra mal llamada política de crédito no tiene por fundamento una amplia, comprensiva y coherente selectividad con vista al desarrollo económico nacional. No dejo de reconocer que existen institutos oficiales muy importantes que, dentro de sus escasas facultades, tratan de plantearse rudimentos selectivos pero, como no tienen facultades suficientes para llevar a cabo una adecuada política selectiva del crédito, como no pueden determinar, por ejemplo, cuanto de nuestros escasos ahorros se deben destinar al consumo y cuanto a la inversión, o cuanto se debe canalizar hacia las distintas zonas del país según sus necesidades, o cuanto se debe orientar hacia las distintas implantaciones según la conveniencia nacional (por su volumen de ocupación, o de importancia que tenga en el complejo del país en función de los sectores que abastezca o de los cuales se abastezcan, etc.) en la realidad no existe ninguna política selectiva. Y si ésta no existe, no hay ninguna seguridad de que los escasos ahorros se distribuyan en forma adecuada y oportuna para el desarrollo económico nacional. Este, en los países menos evolucionados, necesita que las inversiones se acumulen en ciertos tipos especiales (por ejemplo, sociales), en determinadas zonas, en precisos sectores de actividad e, incluso, en particulares industrias, para que pueda incrementarse la productividad por hombre-hora con mayor intensidad que la que

se habría dado de dejar que las actividades se desenvolvesen en una forma enteramente carente de orientación superior.

Nuestro país no ha tenido ninguna política comprensiva de selección crediticia. La inversión no se ha podido de ninguna manera dirigir ni en las proporciones más convenientes y/o necesarias, ni en las fechas más adecuadas, hacia las ramas, sectores o zonas que más la necesitaban para ejercer sus efectos beneficiosos en la expansión económica nacional.

Y si de la política crediticia pasamos a la política cambiaria, las conclusiones no se modificarán. Nuestra política cambiaria de los últimos años se ha señalado por las siguientes características: sobrevaluación de las divisas producidas por ciertas producciones, subvaluación de las logradas por otras, fluctuación en el abastecimiento de moneda extranjera necesaria para nuestras importaciones y falta de reservas de oro o divisas.

Las sobrevaluaciones generalmente se han producido respecto de aquellas divisas producidas por las exportaciones de ciertos sectores agrarios, las cuales se han traducido a pesos uruguayos a una tasa inferior a la que hubiera correspondido. Ello ha influido para que los empresarios agrarios de esos sectores castigados, con el transcurso del tiempo, hayan ido perdiendo incentivo y hayan ido desocupando factores. Si el ingreso que resulta para dichos empresarios rurales —luego de canjeada la moneda extranjera por pesos nacionales— no es atractivo o no remunera suficientemente los esfuerzos, sacrificio y factores que han concurrido a la formación del producto exportado, cunde el desestímulo y por ende, disminuye la inversión, la producción, la ocupación y el ingreso de dichas zonas, sectores o explotaciones agrarias.

Las subvaluaciones, en cambio, se han dado generalmente en el campo de la manufactura. La mayoría de las divisas originadas por nuestros productos manufacturados destinados a la exportación, se ha traducido a moneda nacional a tasas superiores a las que hubiera correspondido. Ello ha incidido para que ciertos ingresos se elevaran, determinadas inversiones fueran remuneradoras y se incrementara el pedido de ciertos factores que incidieron, finalmente, en la elevación de las demandas de importación (mayores volúmenes de materias primas, maquinarias, repuestos, herramientas y combustibles, por el propio desarrollo industrial y por los más altos volúmenes de consumo como efecto del incremento del ingreso monetario producto de la expansión manufacturera). El crecimiento del ingreso monetario interno, al elevar las posibilidades de consumo de ciertos sectores, se volcó parcialmente en el interior absorbiendo montos importantes de renglones que, incluso, se destinaban a la exportación y, a la vez, creó la posibilidad de ciertas producciones ligeras rentables que quitaron parte de sus factores de producción a las industrias que antes abastecían a la exportación. Esta comenzó, entonces, a decrecer en sus montos por habitante (a lo cual contribuía la disminución de ciertas inversiones por el desestímulo que,

según señalamos anteriormente, existía ante la sobrevaluación de ciertas divisas producidas por determinados sectores de la exportación). Como, a su vez, las importaciones por habitante se intensificaban en función de la elevación del ingreso monetario interno, comenzó a producirse una absorción ininterrumpida de nuestras pequeñas reservas internacionales. Pocos años bastaron para que la misma desapareciera y se plantearan nuevas depreciaciones cambiarias y nuevas restricciones cuantitativas tendientes a disminuir la demanda acrecentada. Entramos, así, a jugar en un mercado de escasez con las consiguientes subas acumulativas de precios que, según expusimos, significaron deteriorar el signo nacional y, en definitiva, minar el ahorro.

La política cambiaria se ha orientado, en sus grandes líneas, —desde luego sin pretenderlo conscientemente— hacia el desestímulo de la producción, de la inversión, de la ocupación y del ahorro. No hubo una política coordinada que hubiese perseguido un derrotero perfectamente establecido y definido. No se ha ligado la marcha o evolución de la producción interna a la evolución de un balance de divisas previamente establecido, que nos indicara con cuanta moneda extranjera, presumiblemente, hubiésemos contado para financiar los consumos y las inversiones en moneda nacional y en moneda foránea. Se han creado posibilidades —mayores que las que se hubieran dado de existir las previsiones señaladas— de stocks invendibles, de sectores industriales o agrarios sin abastecimientos esenciales, de desocupaciones o ocupaciones fluctuantes según las posibilidades de los abastecimientos exteriores. Se ha posibilitado el surgimiento de rigideces de abastecimientos y de producción, de fluctuaciones en las ventas y, en definitiva, de inestabilidades en los ingresos de los productores y de los trabajadores en general. Las inestabilidades de abastecimiento, de producción, de ocupación y de ingresos, cuando no se tiene la certeza de que se soportarán por períodos cortos, llevan a la incertidumbre y a la disminución de las inversiones, especialmente de las de largo plazo que son las fundamentales para el desarrollo económico de un país.

Las políticas monetaria, crediticia y cambiaria de los últimos años, pues, no han actuado para estimular el ahorro y la inversión.

Si en vez de enfocar la política monetaria, crediticia o cambiaria, dirigimos la visión hacia las políticas financiera, fiscal y de la deuda pública, hallaremos un panorama semejante. Los déficit públicos y continuados, ininterrumpidos y cada vez más voluminosos, accionan en forma creciente sobre el ascenso del nivel de precios. Ello implica arrojar volúmenes crecientes de medios de pago a la plaza para realizar gastos que no se nivelan con los correspondientes impuestos. Ese desequilibrio en que los medios de pago volcados son mayores que los absorbidos por las vías impositivas, determinan dejar circulando cantidades monetarias que presionan sobre los

precios elevándolos. El poder de compra se deteriora, el ahorro se desestimula y la inversión se obstaculiza.

En los últimos años solamente aumentaron en cantidad y valor los ahorros obligatorios. Los voluntarios tendieron a disminuir. Los primeros ascendieron en razón de su coactividad, de la suba que experimentaron los salarios (lo que implica que para iguales porcentos de aporte, por ejemplo jubilatorio, los volúmenes monetarios ahorrados fueran mayores), de la elevación de los precios (que inciden para que ciertos impuestos destinados a las cajas de previsión se eleven en sus montos) y del propio ascenso de las tasas de ahorro obligatorio (elevación de los aportes jubilatorios, por ejemplo).

Los ahorros voluntarios, de relativa entidad frente al producto nacional, señalaron una tendencia a la baja. Es escaso el ascenso del ahorro bancario y del que se puede observar a través de otros índices (como el correspondiente a las primas pagadas por seguro de vida). Lo realmente importante en este grupo de ahorros voluntarios son los que realizan las propias empresas con sus beneficios que destinan a reservas y, consiguientemente, a inversiones; éstos denotan disminución. Y una de las causas de que ello ocurra es la política contraria al ahorro que nos ha caracterizado en los últimos años que ha ejercido una acción negativa en la formación del mismo y, por ende, de la propia fundamentación del desarrollo económico nacional.

En materia de política fiscal, por ejemplo, nuestro sistema impositivo no ha sido estructurado con vistas a fundamentar el ahorro y la inversión. Existen impuestos como el que grava a las ganancias elevadas que las impone estén o no distribuidas. En los países más evolucionados, o que tratan de incentivar el ahorro y la acumulación de bienes de capital con vistas a una mayor productividad, las utilidades que se gravan son las que se distribuyen por las empresas no aquellas que se destinan al aumento del equipo para extender o mejorar las condiciones de producción o la producción misma. Más aún, estamos tan equivocados en esa materia que no solamente alcanzamos con el impuesto a las utilidades reales que se reinvierten sino que, incluso, imponemos utilidades ficticias provenientes pura y exclusivamente de la incidencia de la depreciación monetaria como ocurre en el caso de beneficios resultantes de la imposibilidad de revaluar los activos fijos <sup>(1)</sup>. Con ello se agrava el problema porque en vez de estimular la formación de mayores reservas y fondos de amortización para incrementar los bienes de producción, se detraen coactivamente masas de ahorro y se enlentece o detiene, por lo tanto, la capitalización y las posibilidades de incrementar la productividad por hombre-hora.

---

(1) Por ley de 30-12-58 se reaccionó en este aspecto negativo permitiendo la revaluación anual de los bienes integrantes del activo fijo.

En sentido contrario al ahorro actúa también la política impositiva que tiende a financiar las cargas sociales. Las jubilaciones, asignaciones familiares, licencias y feriados pagos, por ejemplo, se financian con impuestos o contribuciones sobre las nóminas de sueldos y salarios. Ello implica elevar uno de los más importantes integrantes del costo de producción; significa actuar en una forma que puede inflar los costos. En tal situación ello determinará la elevación e inflación de los precios de venta, la depreciación del poder de compra del signo nacional, el desestímulo del ahorro y la caída de la inversión nacional.

Nuestra política fiscal no se ha planeado para iniciar o intensificar el desenvolvimiento económico nacional. Incluso parecería, en ciertos casos, ideada para obstaculizar la expansión económica nacional. Ello ocurre, por ejemplo, en materia de exportaciones que, debiendo ser estimuladas al máximo, se traban con impuestos, tasas, contribuciones <sup>(2)</sup> e intervenciones que no hacen otra cosa que elevar los costos e impedir sus posibilidades de colocación. Por otra parte, como la política fiscal en nuestro país se ha estructurado a través de sucesivas medidas oportunistas, impuestas por circunstancias de orden nacional o internacional, en una forma incoherente y desconectada, se ha creado todo un aparato administrativo, —algunas veces contradictorio y otras generador de dudas y de incertidumbre en materia interpretativa— que eleva los costos (por las trabas que impone) y desestimula a los productores o exportadores.

La política fiscal no coadyuva, por lo tanto, en el estímulo del ahorro y de la inversión, bases fundamentales para poder acelerar la tasa de crecimiento de la productividad por hombre-hora y, por ende, del desarrollo económico nacional.

La política financiera de los últimos años, tal como ya adelanté, se caracteriza por déficit ininterrumpidos y de tendencia creciente. Estos se traducen en elevaciones de precios, depreciación monetaria y disminución de la propensión al ahorro y a la inversión. Ello se vuelve contra el propio Estado que, en algunos sectores, por ser el principal inversionista, se encuentra que no puede actuar cuando más se lo necesita. Su acción inflacionista desestimula el ahorro y, cuando lo necesita para llevar a cabo las inversiones sociales exigidas por una sociedad que progresa (carreteras, caminos, puentes, escuelas, hospitales, mayor producción de energía, mayores y mejores transportes y mayores y mejores comunicaciones, etc.), se enfrenta a la dura realidad de que el ahorro ha desaparecido o, si existe, no desea volcarse en los empréstitos públicos para no perder poder de compra. Todo ello sin perjuicio de recordar que, por efecto de su acción inflacionista, debe

---

(2) Por ley de 23/X/58 - N° 12.569 también en este aspecto se liberaron de impuestos las operaciones de exportación y ciertos gravámenes a los beneficios y a los capitales.

procurarse siempre cantidades crecientes de ahorro monetario en momentos en que, justamente, este tiende a disminuir.

En general, la política financiera de los últimos años, ha tendido a obstaculizar, también, las posibilidades básicas del desarrollo económico nacional.

¿Cuál ha sido la actitud en materia de deuda pública? Este tipo de deuda debe ser utilizado para recolectar ahorros a efectos de canalizarlos —al igual que lo hace el crédito bancario— hacia inversiones de tipo reproductivo. Sin embargo, en nuestro país, y desde hace muchos años, la absorción de ahorros por medio del empréstito público no ha servido, en general, para crear o fortalecer empresas estatales o para incidir en el desarrollo económico nacional, sino que se ha destinado a solventar déficit, derivados en su mayoría de excesos en los gastos corrientes u ordinarios. Ello implica desviar los ahorros de su objetivo natural: en lugar de orientarlos a las obras reproductivas que originan nuevos ingresos (y nuevas posibilidades de ahorros e inversiones) se destinan a consumos de carácter improductivo.

La política en materia de deuda pública, analizada exclusivamente en función de su incidencia en el desarrollo económico nacional, se demuestra, también, equivocada.

#### **La Actitud frente a las Retribuciones Personales**

Cambemos el enfoque. Observemos las tendencias que señalan las retribuciones personales.

Una de las características de una economía que se desenvuelve la constituye el crecimiento de sus salarios nominales en mayor proporción que la elevación que puedan sufrir los precios de venta de los artículos de consumo. En esa forma se concreta el aspecto fundamental derivado de un progreso económico: el aumento del poder de compra de las retribuciones personales, el incremento de los bienes y servicios que se pueden adquirir con las rentas personales. Lo que interesa, pues, en definitiva, es que el conjunto de decisiones de carácter económico que jugarán sobre los precios, las rentas y las productividades, incrementen el conjunto, la masa, la “cesta” de bienes y servicios que pueda comprar cada uno de los integrantes de una población con sus ingresos nominales.

Ahora bien, cuando, por ejemplo, se elevan los salarios sin corresponder a un incremento de la productividad, se crean las condiciones básicas para que se redistribuyan las rentas y se eleven los precios. En el período inmediato a la elevación de los salarios disminuye el ingreso de los empresarios y aumenta el de los trabajadores beneficiados con el aumento de las remuneraciones. Pero en períodos posteriores, cuando los trabajadores beneficiados vuelcan sus mayores ingresos en demanda de bienes y de servicios,

y la producción se mantiene en sus volúmenes y lineamientos anteriores, se posibilita o provoca una suba de precios. A la misma situación se llega si el aumento de salarios (sin incremento de productividad) en vez de repercutir en el volumen de ingresos de los empresarios acciona sobre los costos de producción elevándolos. Los precios ascienden al igual que en el caso anterior pero anticipadamente en el tiempo.

De cualquier manera, quienes pagan, en definitiva, el costo de la operación son los trabajadores de los sectores no beneficiados que tienen que comprar a mayores precios los bienes que se producen en el sector en que se aumentaron las retribuciones. El aumento de las remuneraciones se resuelve en suba de precios y, mediante éstos, en redistribuciones de ingresos: ciertos sectores de población incrementan los suyos a expensas de la disminución de los correspondientes de otros sectores.

Muy distinta es la situación si la suba de salarios responde a un aumento en la productividad. Si por una mayor capacitación técnica, o por una mejor organización, o por contar con bienes de producción más adelantados, aumenta la producción por hombre-hora y el costo por unidad baja, pueden adoptarse soluciones que benefician al consumo, al trabajo y al capital. En efecto, si la baja en el costo de producción —obra del incremento de la productividad por hombre-hora— fuera, por ejemplo, de 4 unidades, se podría —en una de las tantas alternativas posibles— disminuir el precio de venta en 2 unidades y distribuir las 2 restantes entre los trabajadores y los empresarios. En esa forma se evidencia como el aumento de la productividad incrementa los salarios y los fondos de los productores para que puedan elevar las capitalizaciones en nuevos bienes de producción y en nuevas capacitaciones para poder disminuir los precios de venta para el consumidor. Todos los sectores salen beneficiados. No ocurre, como en el ejemplo anterior, solamente una redistribución de un mismo nivel de ingresos, es decir, simplemente una mejora de un sector a costa de otro: todos los sectores con la misma unidad monetaria compran más que antes. También aquí se ha redistribuido la renta pero aumentándola en su totalidad y en todos los sectores.

La característica general de nuestro país en los últimos años ha sido, en este aspecto, y en general, la de que los salarios se han ajustado a las subas de precios. Las escasas cifras parecen conducir a la conclusión de que los ingresos nominales han crecido más que el volumen físico de bienes y servicios puestos a disposición de la población. Parecería que la tendencia ha sido a que la producción —si ha crecido— lo hubiera hecho a ritmo menor que el correspondiente al de las remuneraciones y, éstas, lo hubieran hecho, en general, siguiendo la pauta de las subas de precios. En función de lo expuesto anteriormente, entonces, la característica parecería no haber sido el incremento de la productividad por hombre-hora sino la redis-

tribución de rentas entre los distintos sectores de la población mediante el juego de la elevación de precios.

Los aumentos de remuneración, aparentemente, han perseguido volver a una estructura anterior.

En definitiva, si mi opinión fuese correcta, en general, lo que se ha dado fundamentalmente en nuestro país en los últimos tiempos habría sido una redistribución de renta impuesta por elevaciones de precios los cuales, a su vez, movilizaron a los grupos afectados para que exigiesen y lograsen un reajuste en sus remuneraciones a efectos de recuperar los niveles existentes con anterioridad a la redistribución.

Al no haber seguido una política que, en lo fundamental, tendiese a ligar los aumentos en las retribuciones personales a los incrementos en la productividad por hombre-hora, se ha incidido notablemente en la inflación de los costos, en las elevaciones de precios, en el deterioro del poder de compra del signo nacional y, por lo tanto, se ha obstaculizado la formación de ahorro y el mantenimiento de la corriente de inversiones. En definitiva, se ha obstaculizado el desarrollo económico nacional.

Ello ha contribuido, también, por el hecho de que las sucesivas elevaciones de precios han traído redistribuciones de ingresos entre los diversos sectores de la población, en las sucesivas solicitudes de ajuste de salarios y en las repetidas huelgas y desajustes sociales.

La inestabilidad en las relaciones y la incertidumbre en las expectativas empresariales han pasado a ser las reglas fundamentales de nuestra actuación económica y ello, forzosamente, determinó la baja de las inversiones, especialmente de las que mayor repercusión tienen en el desarrollo económico nacional: las de largo plazo.

Las políticas monetaria, crediticia, cambiaria, fiscal, financiera, de deuda pública y de retribuciones personales, es evidente que no han tenido por objetivo el estímulo del ahorro y de la inversión nacionales. En tal virtud no tiene que sorprendernos que los ahorros voluntarios tiendan a decrecer (en ciertos sectores, efectivamente, ya han disminuído).

#### La Actitud frente a la Inestabilidad

En realidad la situación es mucho más grave porque los aspectos anteriormente enunciados inciden tanto sobre el ahorro extranjero que se ha radicado en nuestro país como sobre el que pudiera tener intención de hacerlo. En ambos casos juega la inestabilidad monetaria así como la cambiaria, fiscal, financiera, de precios y de retribuciones personales: la inestabilidad crea condiciones adversas para el ahorro y la inversión y termina por desestimular a los ahorristas o a los inversionistas radicados en nuestro país e influirlos para que retiren sus ahorros y el producto de sus inversiones en cuanto les sea posible, colocándolos en otras economías más estables y con

menores probabilidades de pérdida. Lo mismo ocurre con el ahorrista o inversionista que, radicado en el exterior, tenía intenciones de introducir sus ahorros o realizar sus inversiones en nuestro país. Las inestabilidades descriptas son factores decisivos para que cambie sus planes y se oriente hacia otros horizontes ya que no tiene ninguna seguridad de que, cuando retire el producto de su trabajo, el poder de compra de sus ahorros sea, por lo menos, igual al que tenía cuando los introdujo en nuestro suelo.

De acuerdo con lo expuesto no debe llamarnos la atención que los balances de pago que periódicamente formula nuestro Banco de la República denoten, en los últimos años, ausencia de ingresos de capital y, a la vez, un movimiento de salidas que actualmente debería estar acelerándose.

En definitiva, todos los aspectos institucionales expuestos actúan contra un mayor incremento del ahorro nacional y extranjero y, por lo tanto, contra un mayor incremento de la inversión. El empresario, cuando decide una inversión lo hace luego de haber formulado un plan de acuerdo con una serie de expectativas de precios de venta, de posibilidades de absorción del mercado, de costo de los factores de producción (salarios, arrendamientos, intereses, tipos de cambio de importación, etc.), de la legislación social e impositiva, de las posibilidades de trabajo, de los complementos de capital, de la capacitación técnica y así sucesivamente. Ahora bien, no basta contar con las posibilidades de capital, capacitación técnica o las demás variables si no existe seguridad, por ejemplo, de que se mantendrán estables o relativamente estables las relaciones entre los productores o entre los productores y los trabajadores o entre los productores y el Estado o entre los productores y las empresas financiadoras. La inestabilidad en algunos o todos los aspectos detallados desanima al empresario en la formulación o en la puesta en práctica de los planes de inversión a largo plazo.

Este es precisamente el panorama actual en el Uruguay donde la mayoría de los empresarios tienden a mantener su nivel de inversiones en los volúmenes existentes, a retraer su accionar a los límites cercanos a los mínimos económicos, a realizar colocaciones de corto plazo esperando que se despeje el horizonte previamente a la concreción de sus decisiones de llevar a cabo inversiones de mayor envergadura. Tienden a mantener, en cuanto les es posible, los fondos líquidos, en oro en monedas extranjeras y a prestarlos en colocaciones cortas, originando, así, el nacimiento del especulador, propio de momentos en que no hay ambiente para inversiones a largo plazo que son las realmente decisivas para la ocupación, la producción y el ingreso. En los últimos años, ha proliferado el empresario que retrae su accionar al mínimo económico, el conservador, aquel que actúa siguiendo una política más defensiva (de la organización existente) y de corto plazo que el innovador, el dinámico, generalmente modificador de las organizaciones empresariales existentes. Ha proliferado el especulador y el intermediario en sus tentativas de defensa ante una depreciación monetaria y cambiaria

que amenaza con aniquilar los esfuerzos y los sacrificios del trabajo. Se ha incrementado, dentro de lo que permite la escasez existente en el mercado, la tendencia a la acumulación de bienes nobles y a colocaciones en oro, monedas extranjeras, tierras e inmuebles. Es ella una derivación peligrosa porque se corre el riesgo de que los empresarios se habitúen más a especular e intermediar que a producir y a que, personas con todas las condiciones para actuar en el campo de la producción, ante las posibilidades y facilidades que brinda temporalmente la intermediación y la especulación, propias de momentos como los que soportamos, se vuelquen definitivamente a estos sectores de las actividades. Son numerosos los productores industriales y agrarios que, por las causas apuntadas, han dejado de ser típicamente productores para transformarse en productores especuladores o, lo que es peor, en elementos fundamentalmente especuladores y secundariamente productores. Se crea en la población una tendencia a olvidar que la única posibilidad de mejorar el nivel de vida está en incrementar nuestra producción por hombre-hora y no la especulación por hombre-hora.

### La Actitud frente al Trabajo

Planteemos ahora las tendencias relativas al trabajo en nuestro país.

Sostuve que para responder a la pregunta formulada <sup>(\*)</sup> debía analizar las tendencias de la inversión y del ahorro. También debo estudiar las correspondientes al trabajo pues los ahorros y las inversiones crecientes deben marchar acordes con un trabajo que permita ese ahorro y planeé y concrete esa inversión.

¿Cuáles han sido las características que ha presentado el trabajo en nuestro país en los años más cercanos?

Esquemáticamente diría que, de acuerdo con lo expuesto hace breves minutos, es característica de una economía que se desarrolla que el salario real de los sucesivos períodos sea mayor. Ahora bien, si se mantiene el número de jornadas de trabajo y el número de horas de cada jornada de trabajo, ese desenvolvimiento ascendente solamente puede lograrse aumentando la capacitación técnica o la acumulación en bienes de capital por hombre.

En tal supuesto, lo que interesa es la acumulación en conocimientos o destreza personales o en bienes de producción a efectos de que se incremente la productividad por hombre-hora, y, por ende, se posibilite el ascenso de los ahorros, de las inversiones, de los salarios y de la baja de los precios de los bienes de consumo. Sin embargo, tal como lo exponía recién, desde hace años se han sucedido subas en los salarios nominales, que, en lo fundamental, no respondieron a aumentos de productividad sino a ajustes de

---

(\*) Por el Centro de Estudiantes de Ciencias Económicas y de Administración.

remuneraciones impuestas por las elevaciones del costo de vida (provocadas por múltiples factores de orden nacional y/o internacional) o por objetivos de restructuración de la forma como se distribuyen las rentas (sin tener tanto en cuenta el aspecto económico de si corresponde a una modificación de la productividad sino más bien al deseo de alcanzar tal restructuración por motivaciones sociales o simplemente de política partidaria).

Esa política, enfocada exclusivamente desde el ángulo del desarrollo económico nacional, puede ser inadecuada puesto que lo único que logra es restructurar la distribución de las rentas sin aumentar la cantidad de bienes y servicios que esas rentas pueden adquirir. La verdadera solución está en redistribuir aumentando la productividad para que con ella se beneficien los consumidores, los trabajadores y los empresarios. Sin embargo, nuestro país no quiere convencerse de ello y no solamente aumenta los salarios nominales sin tener presente la evolución de la productividad de las regiones, de los sectores, de las industrias o de las empresas sino que, además, disminuye las jornadas y las horas de trabajo e incrementa las posibilidades de pasar a integrar los núcleos de la población pasiva.

Olvida que disminuir las horas o jornadas de trabajo, o ampliar las posibilidades de disminuir la población en actividad, (sin haber aumentado correspondientemente la productividad por hombre-hora), significa producir menos bienes y servicios y, por lo tanto, implica una menor cantidad de los mismos por habitante. En definitiva, un nivel de vida más bajo.

Las verdaderas conquistas sociales derivan, fundamentalmente, del incremento de la productividad por hombre-hora. Cuando ésta se da es cuando se pueden adoptar decisiones que determinan trabajar menos jornadas u horas por jornada, ya que las disminuciones pueden graduarse de manera tal que el dividendo en bienes y servicios por habitante no descienda y, en consecuencia, no empeore el nivel de existencia. Pero si no se eleva la productividad por hombre-hora por una mejor capacitación, por una más correcta organización, por una mayor acumulación de bienes de capital o por otras causas análogas, las conquistas sociales lo serán de nombre solamente. El movimiento observado en los años recientemente transcurridos y en los momentos actuales, relativo al incremento de los petitorios y proyectos gremiales así como las solicitudes impulsadas por grupos de presión cada vez más poderosos, exigen análisis cuidadosos. Los mismos deben tener andamiento primordialmente si, previamente, se ha logrado un incremento de la productividad por hombre-hora. En su defecto sólo serán mejoras de carácter monetario, sólo serán conquistadas en el papel y, no solamente absorberán las escasas posibilidades de financiar el desarrollo económico nacional, sino que, seguramente, originarán movimientos regresivos en dicho desenvolvimiento. Tal vez, la facilidad con que, en gran parte, mejoramos nuestro ingreso por habitante durante la segunda guerra mundial, algunos de los años posteriores a la misma y, luego, con el boom de Corea, nos

hayan insensibilizado al extremo de hacernos olvidar que habíamos mejorado a expensas del dolor ajeno y que toda elevación en el nivel de vida se logra —si se quiere que sea firme y sana— con esfuerzo, trabajo y sacrificio. Economías que habían participado en la contienda y habían salido de ella con niveles de ingreso muy deteriorados, ya se han recuperado y mejorado mientras que nosotros ni siquiera podemos afirmar que hayamos sabido mantener el nuestro.

Haciendo una pequeña pausa en esta exposición podemos, a esta altura, concluir que en los últimos años:

1. las políticas monetaria, crediticia, cambiaria, fiscal, financiera, de deuda pública y de retribuciones personales han conspirado contra el incremento del ahorro nacional o nacionalizado;
2. la inversión ha sido obstaculizada por las inestabilidades que crean expectativas desfavorables en los empresarios e inversores derivando en especulaciones que deterioran, aún más, las posibilidades de inversión;
3. la política laboral ha tendido a disminuir el número de jornadas y de horas de trabajo, así como a crear mayores posibilidades de retiro sin tenerse la previa seguridad de que se ha aumentado la productividad en forma tal que la adopción de aquellas medidas no lesiona el nivel de vida de nuestra población.

En función de lo anterior ¿debe llamar la atención que la producción, en ciertos sectores, se haya estancado o disminuído? ¿Debe sorprendernos que, en otros sectores, haya decrecido en su tasa de aumento? El crecimiento de la producción agrícola es muy lento; la producción manufacturera, luego de experimentar pronunciadas aceleraciones ha señalado diversas bajas en los años 1955, 1956 y 1957 y, la producción de servicios terciarios, se ha aumentado enormemente. La marcha de la producción en sus tres sectores responde al planteo lógico efectuado hasta este momento.

#### **Desequilibrio Estructurales e Institucionales**

El decrecimiento en las tasas de desarrollo de ciertas producciones y los estancamientos y regresiones evidenciados en otras, se han visto fortalecidos, además, por toda una serie de desequilibrios internos muy importantes. Por ejemplo, el desajuste producido entre las expansiones del agro y de la industria influye para que no se puedan abastecer y demandar en los volúmenes y oportunidades que debieran serlo. Si la tasa de desarrollo de la producción agraria es inferior a la que exige el desarrollo de la industria, ni puede proveerla de las materias primas que ésta necesita ni resulta efectivamente el mercado comprador para la manufactura que debiera ser.

Además, al no desarrollarse adecuadamente la producción agraria, contamos con menores posibilidades de exportación y, por lo tanto, con menor capacidad de moneda extranjera para adquirir los volúmenes de materia prima, máquinas, combustibles, etc., que el desenvolvimiento industrial exige. El desequilibrio creciente agro-industrial, que desde hace años soportamos, origina una serie de rigideces que se oponen a que la producción alcance los niveles y diversidades que podría y debería lograr.

En el mismo sentido actúan los desequilibrios entre las exigencias de la producción y las posibilidades del transporte, o entre ambos y la producción de energía, o entre el capital y el trabajo. En este sentido, por ejemplo, los obreros y patrones parecen no entender, que ambos integran la empresa y que es función social de ésta extender la producción a volúmenes óptimos (en cantidad, calidad y precios) para elevar los niveles de vida de la población, así como que la responsabilidad de que ello ocurra incumbe por igual a ambos grupos. Por no comprender que no es el capital quien paga los salarios sino el producto nacional (y, por lo tanto, cuanto mayor sea éste mayores serán aquellos) continúan sin coordinar sus esfuerzos y objetivos y, lo que es más grave aún, sin combinar sus fuerzas para eliminar aquellos factores institucionales que coadyuvan para que se mantengan esas desinteligencias que impiden el logro de un mayor y más diversificado producto nacional.

Soportamos, también un desequilibrio creciente entre las actividades públicas y privadas que actúa oponiéndose a una mayor producción. Ciertas limitaciones, restricciones o prohibiciones, han incidido de tal manera que, han culminado en desestímulos en los empresarios privados y han generado expectativas desfavorables para el incremento de la producción o de la tasa de crecimiento o de una aceleración rápida de la misma. Incluso aquellas medidas han actuado de tal manera en ciertos sectores de las actividades privadas que los empresarios han perdido las características que los definían como tales —espíritu de iniciativa, de responsabilidad, inquietud permanente por lograr nuevas mejoras que repercutiesen en los aumentos de las cantidades producidas o en las bajas de los costos de producción o de transporte, etc.— para marchar a la zaga de lo que el Estado determine. Pero, como éste actúa muy lenta y parsimoniosamente, se origina una evolución lenta y falta del dinamismo propio de las economías jóvenes, con grandes realizaciones por efectuar y que, por lo tanto, se caracterizan por una permanente evolución y desarrollo.

Hemos sufrido, también, los desequilibrios entre la producción y el consumo. Nuestro mercado es pequeño en extensión, en consumidores y en ingresos y depende, extraordinariamente, del mercado internacional, tanto para mantener sus producciones exportables como para mantener las posibilidades de abastecimientos para la ocupación, la producción y el ingreso interiores. En general, cualquier oscilación internacional repercute notable-

mente en lo doméstico. Pero, por las características apuntadas, también una actuación interna más o menos intensa o prolongada en un sector de producción —a través de políticas de precios o de compras, por ejemplo— puede desnivelar grandemente los equilibrios existentes entre cantidades precios y rentas y desajustar las producciones y los consumos. Cuando ello ocurre —como sucede actualmente en ciertos sectores agrarios e industriales— se producen tensiones en las producciones, en las ocupaciones, en los niveles de ingresos, cunde el desestímulo en los empresarios y en los inversores y se origina, de esta manera, toda una serie de desniveles que culminan en desajustes sociales con todas sus dolorosas repercusiones.

Finalmente, debemos recordar que no es menor la incidencia del desequilibrio que estamos soportando desde hace siete años en las proporciones de nuestro producto nacional que destinamos a la inversión y al consumo. Si redujéramos el problema exclusivamente al ámbito del comercio exterior en sus relaciones con el desarrollo económico nacional, me parece indiscutible que hemos estado destinado a la importación de bienes de consumo proporciones de moneda extranjera mayores a las que hubieran correspondido. Divisas que deberían haber sido destinadas a bienes de inversión si hemos orientado a ciertos consumos que debieron ser postergados. Hemos variado, pues, las proporciones de bienes importados para la inversión y para el consumo en sentido adverso a lo que hubiera correspondido para acrecentar el desarrollo económico nacional. Hemos desequilibrado la proporción correcta —de acuerdo con lo que imponían nuestras reservas internacionales y las exigencias muy superiores de nuestro desarrollo económico nacional— de las importaciones destinadas a la inversión y de aquellas orientadas al consumo. En vez de estimular las inversiones que hubieran beneficiado la expansión económica en todo lo que hubiera sido posible, a costa de consumos que pudieron restringirse o sustituirse por bienes nacionales, se ha procedido a la inversa: se estimularon consumos postergables y se han impedido capitalizaciones imprescindibles.

Aque lla exposición, a mi juicio lógica, que se concretaba en una necesidad ineludible de que la producción se enfrentase a trabas y obstáculos y, por ende, retrocediese en algunos sectores o disminuyese en sus tasas de crecimiento en otros, se ve ahora fortalecida por la existencia de los desequilibrios estructurales enumerados. En efecto, los desajustes entre los crecimientos del agro y de la industria, o entre las necesidades de transportes y energía y los respectivos abastecimientos, o entre los gremios patronales y obreros, o entre las actividades públicas y las privadas, o entre las producciones y los consumos, o entre los ahorros y las inversiones, o entre las proporciones de consumo y de ahorro, coadyuvan para que cunda el desestímulo, la inseguridad y la incertidumbre y las expectativas empresariales se retraigan disminuyendo las producciones y ocupaciones o, por lo menos, enteltecendo sus respectivas tasas de crecimiento.

## CONCLUSION

Los aspectos institucionales dinerarios, financieros y laborales —en los últimos años— tienden a desestimular la formación de ahorro nacional y la atracción de ahorro extranjero. Las inversiones, por lo tanto, se ven trabadas, en una forma sostenida y creciente. Como aquellos aspectos originan inestabilidades, las expectativas empresariales relativas a inversiones a largo plazo decrecen, se sustituyen por las de corto plazo e, incluso, tienden a sustituirse por meras colocaciones. El resultado es que se favorece la *intermediación y la especulación*.

Como la productividad total del trabajo tiende a disminuir, la tasa de crecimiento anual de la producción se ve forzada al descenso. A ello contribuyen, también, desequilibrios de orden estructural.

En definitiva, la tendencia de la tasa de crecimiento del desarrollo económico nacional es, en algunos sectores, descendente, y, en otros, nula o francamente regresiva. La respuesta, pues, a la pregunta del Centro de Estudiantes de Ciencias Económicas y de Administración no puede ser ni favorable ni optimista. Las variables estudiadas son de orden institucional o estructural. Por tal razón son de lenta evolución en sus características y dimensiones. Su remoción y modificación exigen largos procesos; por lo tanto se opondrán a reajustes rápidos aunque ellos quieran imponerse por razones de crecimiento nacional en el campo económico.

En el supuesto de que tengamos que accionar con variables exclusivamente domésticas para lograr una mayor expansión económica nacional que la que nos ha caracterizado en los últimos años, y siempre que no actúen factores de orden internacional y exteriores a nuestro sistema, la conclusión lógica es de que deberán transcurrir muchos años para que se rectifiquen tendencias, se cambien costumbres y creencias y se alcancen las condiciones propicias para un adecuado, ininterrumpido y creciente desarrollo económico nacional.

¿Qué hacer? Ahorrar, invertir y trabajar. Como no se puede ahorrar e invertir sin trabajar —en términos nacionales— hay que intensificar el esfuerzo productivo. Debemos aumentar el número de trabajadores, de jornadas de trabajo o de horas promedio por jornadas de trabajo. Ya habrá tiempo, cuando cambien las características técnicas de nuestra organización productiva, o de nuestra capacitación productiva, de reever límites jubilatorios, cómputos especiales para pasividad, incentivos al retiro y disminución de jornadas o de horarios de trabajo. Actualmente, la única forma de crear los fundamentos que posibiliten una posible aceleración del desarrollo económico —a iniciarse dentro de varios años cuando se hayan logrado las condiciones propicias para ello— es trabajar y capacitarnos más extensa e intensamente.



# NECESIDAD DE REESTRUCTURAR LA POLITICA MONETARIA

Cr. ENRIQUE V. IGLESIAS

## I

### INTRODUCCION

Tal como fuere planteado en las bases de este ciclo el objetivo de la presente charla lo constituye, la política monetaria nacional, en lo que ha sido su reciente desarrollo y posteriormente, el señalamiento de lo que pudieran constituir las bases de una reestructuración de la misma, en función del desarrollo económico del país.

Habremos de enfocar el tema tratando de evitar en lo posible las incursiones teóricas para concretarnos solamente a las proposiciones básicas de los siguientes puntos:

- Objetivo de la política monetaria en los países sub-desarrollados.*
- Rasgos de la situación monetaria nacional en los últimos años.*
- Juicio sobre nuestra política monetaria.*
- Limitaciones de una política monetaria nacional.*

## II

### OBJETIVOS DE LA POLITICA MONETARIA EN LOS PAISES SUB - DESARROLLADOS

Sería ocioso reiterar las características salientes del llamado subdesarrollo latinoamericano enfrentado al desarrollo europeo o norteamericano. Es importante notar ante todo, que el sub-desarrollo nunca es un fenómeno parcial y por lo menos en el sentido en que lo tomamos aquí, abarca a todas las variables dentro de un sistema económico, (producción, distribución, ideología, consumo, etc.).

En materia productiva asistimos a realidades por lo general mono-

cultoras de materias primas con vastos territorios ricos potenciales pero escasamente explotados; una muy relativa elasticidad del sistema productivo frente a los requerimientos del mercado y del propio desarrollo, baja productividad social, mercados limitados de consumo, etc.

En materia distributiva, observamos una concentración del ingreso en las altas capas de la sociedad que son las únicas que pueden proveer de las fuentes importantes de ahorro. Inestabilidad y bajo ingreso per cápita, etc.

En materia social, se destacan una escasa diferenciación con bajos niveles culturales, escasa movilidad social, etc.

En materia de consumos, muchos países se encuentran con dietas alimenticias insuficientes. Índice peligroso y dramático del verdadero subdesarrollo económico.

#### A) El sub-desarrollo monetario

Todos estos factores, inciden indudablemente, en el llamado subdesarrollo monetario de estos países, trabajado extensamente por el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos y que puede caracterizarse en la siguiente forma:

1º) *Escaso uso de la moneda escritural, y del cuasi-dinero.* Entiendo que este sector constituye, en la práctica, un elemento de indudable importancia en cuanto a los posibles instrumentos de política de la autoridad monetaria central. En efecto, por lo general se incluye dentro del concepto de dinero a los billetes y depósitos a la vista, pero en los países sub-desarrollados como el nuestro, se utilizan con función dineraria o de Caja algunos medios monetarios denominados cuasi-dinero, tales como los depósitos de ahorro y los papeles comerciales. La incidencia del escaso uso en su conjunto de la moneda escriturada y del cuasi dinero tendremos que considerarla fundamentalmente como un factor limitativo en las posibilidades de la política monetaria.

2º) *Sistema bancario poco desarrollado y poco especializado.* Se sigue discutiendo en América Latina sobre las ventajas y desventajas de una banca especializada, pero resulta evidente que el actual estado de la Banca en materia de especialización, plazos, dimensiones, etc., constituye una variante de importancia para la política monetaria de nuestro país.

3º) *Circulante notablemente influido por el Balance de Pagos.* Dada la dependencia de este país del exterior, todo el sistema de creación de circulante se suele expandir o contraer de acuerdo con la evolución de los saldos favorables o desfavorables del Balance de Pagos. La exportación y

los ingresos de capitales implican inyecciones de circulante en la plaza. El Banco Central adquiere divisas que, al ser monetizadas en billetes, comienzan a circular, creando factores de indudable efecto inflacionario.

4º) *Importancia dentro del sistema productivo de las épocas zafrales.* La comercialización de los saldos productivos, en especial de las producciones agrícola-ganaderas que se concentran en ciertas épocas del año generan abultadas necesidades de circulantes estacionales a la vez que fuertes concentraciones de reservas monetarias en otros.

5º) *Incidencia activa sobre el circulante de la política estatal.* Los permanentes déficits del Estado, así como la política de redistribución que se realiza bajo el rótulo de política social inciden activamente al tener que ser financiados sobre la expansión y contracción de los recursos nacionales.

6º) *El sistema de precios, totalmente inestable, se encuentra sometido a fuertes presiones inflacionarias que aumentan las necesidades de circulante y, en algunos casos, las impulsa creándose un proceso reversible de aceleración y multiplicación que, al no encontrar una suficiente elasticidad del aparato productivo genera nuevas presiones inflacionarias.*

7º) *La política monetaria ha servido además como vehículo de la llamada inflación de crédito, por medio de la cual se han creado recursos para la financiación de las necesidades del circulante y del fijo en el desarrollo del país. El auge de estas ideas ha sido grande y fueron defendidas —consciente o inconscientemente— en muchos países latinoamericanos con la consecuencia de que, al desembocar en inflaciones desenfrenadas, han presionado más aún en el llamado sub-desarrollo monetario del área.*

8º) *Limitación de los principios de multiplicación y aceleración.* Las inyecciones monetarias puras suelen volcarse en demandas que, en lugar de promover los necesarios aumentos de la oferta, se limitan a inflar todo el sistema de precios.

Estos y otros puntos más configuran el llamado sub-desarrollo monetario de los países latinoamericanos y al cual debemos enfrentarnos en nuestra pretensión de definir los lineamientos de una política monetaria nacional.

#### B) Objetivos de política monetaria en el corto plazo

La política monetaria no puede tener principios separados de la política económica general, sino que, por el contrario, debe colaborar con sus mismas directivas y coordinarse con todos los instrumentos de política utili-

zados por aquélla. Por lo tanto, para que exista una política monetaria efectiva, debe haber un permanente acuerdo con los objetivos e instrumentos de la política económica general abarcando todos los sectores de la economía nacional, dentro de los cuales la política monetaria será uno más.

Desde nuestro punto de vista, los objetivos presentes de la política monetaria podrían concretarse en la siguiente forma: En el corto plazo, colaborar con la detención del ritmo acelerado de la inflación y atenuar los impactos del comercio exterior y en el largo plazo, propender a un aumento de la producción; asegurar la continuidad de la corriente de ingresos y coadyuvar en una distribución equitativa del ingreso nacional. Veremos ahora cada uno de estos objetivos en sus respectivos componentes.

### 1. — *Colaborar en la detención de las presiones inflacionarias.*

La mención de este objetivo nos vincula al análisis de la inflación en los países subdesarrollados en cuyo problema se debaten actualmente dos posiciones:

- a) La primera es la que entiende que las causas de la inflación se encuentran en que el aparato monetario (emisión y creación de depósitos) es el causante principal del estado inflacionario, deduciendo de ello que si se frenara la provisión de dinero o de medios de pago, se podría detener la creciente espiral inflacionaria de precios. No compartimos en absoluto esta posición ni en la teoría de los países sub-desarrollados ni en la política de los mismos y menos aún todavía en nuestro propio país. Creemos por el contrario, que las inflaciones de los países sub-desarrollados en la generalidad de los casos y muy especialmente en el de los países americanos, son inflaciones con causas mucho más amplias que las que pueden abarcar la simple enunciación de vicios monetarios. Ello no implica desconocer la importancia de los aspectos monetarios dentro del problema, como se verá posteriormente.
- b) La segunda tesis es la que establece que la inflación tiene como causas, desequilibrios estructurales del sistema económico. Dentro de este esquema, los técnicos <sup>(1)</sup>, suelen distinguir tres tipos de presiones inflacionarias, a saber:

—*Presiones inflacionarias básicas.*

—*Presiones inflacionarias circunstanciales.*

---

(1) O. Sunkel: Un esquema para el estudio de la inflación, Revista de Desarrollo económico, N° 2. Bs. As.

—Presiones inflacionarias deducidas del propio proceso acumulativo.

—Conjuntamente con la enunciación de las presiones básicas, existen los *medios de propagación* constituidos, además de otras por la política monetaria. Veremos ahora en qué consiste cada una de estas presiones básicas y cómo se desarrolla el proceso inflacionario a través del medio de propagación constituido por la política monetaria.

Para Sunkel “las presiones básicas” están constituídas, en primer término, por el propio proceso de desarrollo económico que, al exigir del país una capitalización acelerada, suele restar a las demandas monetarias la correspondiente oferta de bienes y servicios aptos para ser consumidos. Este hecho introduce en cualquier proceso de desarrollo una variable permanente de desequilibrio entre la oferta de bienes y servicios de consumo y la demanda de los mismos por causa de las creaciones monetarias, de ingresos.

Una segunda presión la constituye la propia estructura de la economía. En efecto, la existencia de cierta rigidez en la oferta de bienes —especialmente en el campo agrario— para algunos países de América Latina; la permanente fluctuación de las importaciones, tanto en su volumen físico como en su cuantificación monetaria a través de los precios internacionales; la existencia de estrangulamientos en ciertos sectores, (como puede ser la ausencia de una buena red vial de transportes); los desequilibrios básicos en la política energética; la falta de mano de obra capacitada; la baja productividad de los factores productivos, tanto de la mano de obra como del capital; el permanente deterioro de los términos del intercambio o, por lo menos, las continuas altas y bajas provocadas por las recesiones de los países centros, etc. Todos estos elementos anteriormente enunciados constituyen desequilibrios estructurales de las economías latinoamericanas que generan, querámoslo o no, permanentes brechas inflacionarias, por cuanto restan al mercado la correspondiente oferta de bienes y servicios que se acuerde con las demandas por los mismos conceptos.

Una tercera presión la constituye el desequilibrio en la estructura social. Entendemos que la existencia de luchas de clases así como la organización dentro de nuestro sistema económico y político de grupos de presión organizados introducen desviaciones en la distribución del ingreso hacia un sector u otro, que en definitiva suelen provocar desplazamientos de demandas monetarias entre los distintos sectores que constituyen también presiones inflacionarias básicas.

Dentro de este esquema pues, se inscriben las presiones básicas fundamentales de las economías latinoamericanas.

Conjuntamente con esas presiones básicas, Sunkel recuerda las llamadas “*presiones circunstanciales*”.

Dentro de las mismas, se encuentran: en primer término la guerra o las depresiones causadas por desequilibrios políticos internacionales que suelen mejorar en forma circunstancial la provisión de medios de pago internacionales de estos países inyectando demandas monetarias circunstanciales que alzan los consumos que luego la producción no puede satisfacer por las vías normales. Lo mismo podemos decir de aumentos de precios provocados por circunstancias foráneas que inciden también creando brechas inflacionarias al volcar medios de pagos externos dentro de la plaza creando la consecuente inflación de demandas.

En tercer término mencionábamos “*las presiones acumulativas*” y aquí tenemos el proceso de reversión de la inflación sobre el propio desarrollo económico. Entendemos que el proceso inflacionario suele tener en su mecánica factores que auto-aceleran su mismo desarrollo. Por ejemplo, las expectativas de alza o baja constituyen factores psicológicos acelerativos del proceso inflacionario. Una inflación creciente y acelerada suele levantar, urgir, las presiones de demanda dentro del mercado. Una inflación en forma de espiral introduce también estímulos permanentes a la especulación con la consiguiente disminución de los bienes y servicios dentro del mercado. La agudización de la lucha de clases suele introducir también desequilibrios en la distribución del ingreso y la disposición en todo el mecanismo económico. La baja en la productividad, la baja en las exportaciones, son factores que introducen elementos de auto-aceleración en todo el mecanismo inflacionario.

Tal es el esquema utilizado como instrumento de trabajo por la Comisión Económica para la América Latina en todos aquellos lugares en donde realizó sus estudios.

Conjuntamente con esas presiones a las que se les atribuyen las verdaderas causas de la inflación, están lo que podríamos denominar “*mecanismos de transmisión*” para adoptar la misma terminología básica de los técnicos anteriormente mencionados y que los constituyen:

- a) *El déficit fiscal.* Como lógica resultante de los desequilibrios anteriores, el estado suele padecer déficits crónicos, lo cual significa en definitiva hacer frente a presupuestos mayorados con recursos no suficientemente financiados.
- b) *Ajustes de sueldos y salarios.* Las presiones inflacionarias básicas obligan a ajustes permanentes en los sueldos y salarios para adaptarse a los nuevos niveles del poder adquisitivo del dinero; y
- c) *Ajustes de costos y precios* por las mismas razones expuestas anteriormente.

Todos estos elementos cuantifican el proceso inflacionario y lo transforman en demandas monetarias que vienen a ser la expresión dineraria de aquellas presiones básicas existentes en la economía nacional.

Es evidente que una política monetaria podría atenuar estos efectos. Cortando créditos, elevando las tasas de interés, reduciendo las bases de la emisión, etc. Pero lamentablemente, eso suele traer como fenómeno concomitante, la desocupación de los factores productivos. Es por ello que los autores se han planteado esta doble disyuntiva: o una inflación con desarrollo económico o una relativa estabilidad con baja de los ingresos y desocupación. El planteo del problema en estos términos suele colocar a las economías latinoamericanas en un embretamiento doloroso, porque tanto una como otra solución tienen en definitiva consecuencias desfavorables para su proceso de desarrollo económico. Entiendo por ello que el planteo debe hacerse en términos distintos.

Es evidente que los desarrollos latinoamericanos tienen presiones inflacionarias básicas muy difíciles de combatir pero es cierto también que las mismas pueden combatirse y deben combatirse. Creo que siempre resulta muy difícil eliminar la inflación en forma absoluta luego de haberse convertido este flagelo en la peor enfermedad del sistema capitalista, adquiriendo características endémicas. Pero creo también que, si bien es cierto que tendremos que soportar algún grado de inflación, si la misma no es acompañada por medidas correctivas que atenúen la evolución de precios y aceleren el desarrollo ese proceso inflacionario en definitiva se volverá contra el desarrollo económico y tenderá a destruir las bases de un crecimiento acelerado. En nuestro concepto, la proposición debería plantearse en estos términos: *“elevación moderada de precios con niveles dinámicos de desarrollo”*.

En cuanto a la segunda proposición, esto es, una relativa estabilización sin desarrollo económico y condiciones depresionarias, entendemos que esta experiencia parece haber correspondido con alguna realidad latinoamericana. En efecto, cuando por medidas puramente monetarias, se pretenden corregir los excesos inflacionarios, se suele llegar a una distorsión y aún a una baja de la tasa de crecimiento del ingreso nacional con los consiguientes efectos depresivos, en todo el aparato económico.

Es por ello (y volviendo a nuestro objetivo fundamental) que entendiendo que en el corto plazo, la política debe colaborar en la detención o en el entrecimiento de los procesos inflacionarios pero integrándose con el resto de las medidas de fondo que ataquen las causas de la inflación y no únicamente sus efectos.

En tal sentido, una política monetaria, en el corto plazo debería:

- a) Colaborar con los esfuerzos de incrementar fuertemente la producción financiando con preferencia aquellos sectores más elásticos del sistema nacional productivo, evitando que se produzcan en los mismos embotellamientos financieros.

- b) Propender, conjuntamente con la política fiscal, a esterilizar los fuertes excedentes de dinero que suelen existir en el mercado con características y zafrales.
- c) Regular la existencia de crédito especulativo.

En todos estos ejemplos la política monetaria es siempre un instrumento de canalización de la política general del desarrollo y no una política en sí misma como pretenden los técnicos de algunos países desarrollados. En tal sentido, insistir con las medidas puramente monetarias en la orientación de las economías latinoamericanas puede arriesgar en caer en la segunda de las proposiciones anteriormente mencionadas en la cual se oponía a la estabilidad de precios una detención en el índice de crecimiento del país.

## 2) *Atenuación de los impactos del comercio exterior.*

El segundo objetivo de la política monetaria en el corto plazo, lo constituía la eliminación o la atenuación de los impactos del comercio exterior sobre el circulante.

Este segundo objetivo que consideramos importante ha amenazado con convertirse en un fuerte puntal de desequilibrio por las inyecciones que provoca dentro del sistema monetario nacional inflando irregularmente las demandas sin una necesaria contrapartida de bienes y servicios en la plaza.

El otro elemento lo constituyen la pérdida de divisas provocada por los empeoramientos crónicos en la relación de intercambio. Este elemento, al introducir bruscas rajadas en la provisión de bienes importados, dentro del país suele concurrir como factor de encarecimiento a la vez que como elemento de baja de la actividad, al limitar la provisión de bienes y servicios dentro del mercado. En nuestro concepto pues la enunciación de estos elementos constituyen los objetivos básicos a que en el corto plazo, debe aspirar la política monetaria de los países sub-desarrollados.

### C) **Objetivos de política monetaria en el largo plazo**

Los objetivos señalados en el largo plazo para la política monetaria nacional pueden ubicarse en todos aquellos que propenden al desarrollo ordenado del país.

- 1) *Promoviendo la capitalización nacional y una mejor y más elevada tasa de desarrollo.*

La búsqueda de este objetivo suele estar a veces en contradicción con una política de estabilización de precios con lo cual se reafirma que la esta-

bilidad de precios; muchas veces no es un objetivo en sí mismo muy difícil de alcanzar en los países subdesarrollados.

En efecto, toda política de inversión nacional configura en el fondo, una sustracción a los ingresos corrientes con objeto de llevarlos a una inversión. Puede crearse una circulación de ingresos monetarios (salarios, rentas, beneficios, etc.), que no tengan como contrapartida una producción de bienes disponibles, por cuanto los bienes invertidos no se ofertarán inmediatamente en la plaza sino que se darán por vía del proceso de amortización, durante un lapso generalmente prolongado.

Vale decir que ciertos procesos de capitalización acelerada, con base fundamentalmente inflacionaria, suelen conducir a alteraciones en los niveles internos de precios.

De modo que, en principio una política de capitalización, con ser la vía indispensable para el desarrollo económico de estos países suele involucrar una corriente de demandas que no tiene en contrapartida una corriente de bienes y servicios disponibles. Y téngase presente, por lo demás, que suelen existir inversiones de bienes de capital social, de una bajísima productividad en las primeras etapas con lo cual se acentuaría aún más el proceso más arriba descrito.

Con todo y dejando de lado ese problema, es fundamental que la banca nacional colabore con una eficaz inversión y aprovechamiento productivo de los ahorros nacionales.

En efecto, en el momento actual, los ahorros de un país (y estoy pensando en nuestra realidad) se encuentran concentrados básicamente en las siguientes fuentes:

- ahorro forzoso del Estado a través de su presupuesto de capital;
- reservas de los organismos de previsión social;
- inversión privada directa, ya sea por formación de reservas en las empresas o ahorros generados y directamente invertidos;
- ahorros monetarios constituídos en los Bancos.

En teoría, la contribución que un sistema bancario cualquiera pudiera volcar a inversiones fijadas, por la naturaleza específica de sus recursos suele ser muy difícil de estimar.

En principio, si se presta la misma cantidad recibida bajo la forma de depósitos de ahorro estaríamos canalizando los recursos en forma correcta, pero suele no ser así:

- a) porque los Bancos no pueden prestar en inversiones fijas, todos sus ahorros dado que los mismos no se constituyen en el largo plazo, sino que ese plazo está sometido a retiros, los cuales a la

vez son función de evoluciones más o menos relacionados con la ley de los grandes números;

- b) en segundo lugar, porque los Bancos suelen prestar por encima de sus posibilidades teóricas bajo el régimen de la llamada inflación del crédito en especial, cuando se deciden a colocar parte de sus depósitos a la vista (en cuenta corriente) que juegan como medios de pago a inmediata disposición de la plaza.

Creemos que el sistema bancario debe colaborar en la tasa de inversión nacional, tratando:

- a) de aislar debidamente aquellos fondos que puedan destinarse a inversiones fijas (creación de la banca de inversión o banca especializada; y
- b) canalizando los recursos que provienen del uso social hacia sus mejores fuentes productivas y de acuerdo con los lineamientos que sobre el desarrollo económico señale la autoridad central.

Estos serían desde nuestro punto de vista, las dos formas que en este aspecto podría revestir la colaboración del sistema bancario en la tasa de capitalización nacional.

## 2) *Estabilidad monetaria cambiaria.*

Ya hemos dicho que la política monetaria en el corto plazo debe colaborar activamente con todas las otras medidas que se adopten para combatir la inflación. Con nuestra mente puesta en el largo plazo, es necesario observar la extraordinaria vinculación que suele existir en estos países entre la estabilidad monetaria y la llamada estabilidad cambiaria. Evidentemente, ambas políticas deben estar perfectamente conectadas entre sí puesto que de lo contrario, la estabilidad relativa del sistema que se pretende se perdería. Uno de los problemas que preocupan en forma angustiosa a las economías latinoamericanas es, precisamente, la extraordinaria amplitud en las oscilaciones del comercio exterior, tanto en cantidades como en precios y estas oscilaciones provocan necesariamente, movimientos en los niveles internos de precios que suelen conducir a desarrollos económicos totalmente desequilibrados. Si un país no alcanza tasas de cambio a invels adecuados y realistas, todo el sistema de precios internos se distorsiona. Si el sistema de precios interno es falso, las políticas monetarias suelen apuntalar esos malos desarrollos y servir como elementos aceleradores de las presiones inflacionarias que coartan un eficaz desarrollo económico.

De ahí que entendamos como una condición indispensable, una exacta coordinación entre las políticas monetarias y las cambiarias, en la siguiente forma:

- a) adecuando los tipos de cambio a tipos realistas y relativamente estables que hagan posible aspirar a niveles internos de equilibrio;
- b) esterilizando los fuertes excedentes de circulante que se suelen producir por el comercio exterior; y
- c) atenuando los impactos que las crisis internacionales puedan provocar sobre los sectores productores del país (especialmente a causa de los bruscos empeoramientos en la relación de intercambio).

Creemos que sólo una eficiente estabilidad cambiaria y tipos realistas de cambio pueden hacer posible un desarrollo sobre bases racionales de todo el mercado interno y sólo con ese desarrollo ordenado podemos aspirar a una política monetaria colaborando con los procesos de desarrollo económico.

### 3) *Flexibilidad monetaria en las necesidades de circulantes a corto plazo.*

La marcha del aparato productivo no puede verse trabado por rigidez en la provisión de dinero que creen estrangulamiento, en el sistema productivo o que produzcan encarecimiento artificiales de los medios de pago con el consiguiente encarecimiento del dinero que puede, en esas circunstancias, actuar como fuerza inflacionaria con aumentos consiguientes en todos los costos internos.

Desde luego que ello no implica adherirse a una tesis desenfrenada en materia emisionista sino aspirar a una emisión que acompañe las necesidades de plaza de acuerdo con el crecimiento de la producción y la comercialización de esos mismos bienes a los niveles de precios que, por fuerza, han de irse alcanzando en el proceso de desarrollo.

Esto implica que el circulante debe crecer al unísono con la marcha de la producción y de la comercialización de esa producción, a la vez que teniendo en cuenta los mayores usos monetarios de la plaza, la extensión del mecanismo bancario, etc. Pero además, esa misma flexibilidad debe crear la suficiente provisión de medios de pago en las llamadas finanzas zafrales, con la consiguiente esterilización de los excedentes temporales que puedan producirse a consecuencia, precisamente de las rápidas comercializaciones de las cosechas, de las cuales suelen depender estos países.

### III

#### RASGOS DE LA SITUACION MONETARIA NACIONAL EN LOS ULTIMOS AÑOS

1º) *En cuanto a la emisión monetaria:*

- a) Cada vez más, los puntales de la emisión contra oro, plata y capital del Banco, se convirtieron en elementos rígidos. La evolución del intercambio, así como las posibilidades de monetización de los saldos del comercio exterior, disminuyeron, aumentando en cambio, la emisión contra el *redescuento*, como único elemento elástico de la emisión monetaria.
- b) En cuanto a la provisión de *billetes en poder del público*, el crecimiento es muy ordenado hasta el año 1950, en el cual, los billetes en lugar de crecer en un promedio de 20 millones al año, crecen bruscamente en 55 millones como consecuencia de las monetizaciones de saldos del Exterior.

*Nuevo repunte en el 53 y 54 para tener un incremento muy pronunciado, (el mayor del último decenio) en el 56 en que crecen en 70 millones las disponibilidades en manos del público. En el 57, vuelve a enlentecerse el crecimiento.*

- c) Si observamos ahora no sólo los billetes sino *el circulante total o sean los medios de pago a disposición de la plaza*, observamos que prácticamente la relación entre billetes y depósitos, guarda la misma proporción cercana a un 50 % en billetes y otro tanto en depósitos a la vista.

Y el circulante que venía creciendo desde el 46 a un ritmo más o menos uniforme de 40 millones por año, pasa en 1950 y sufre luego dos nuevos empujes de importancia en el 53 y en 56 en donde se marca el pico más alto de 117 millones de pesos.

2º) *En cuanto al crédito en la plaza.*

No ha habido ninguna especialización bancaria, de modo que los recursos bancarios fluyeron en forma indiscriminada hacia las financiaciones del *crédito a la producción circulante, crédito al comercio exterior y crédito a la financiación de los capitales fijos.*

Solamente adquiriere relieve el Departamento Industrial y Agrícola del Banco de la República, aún cuando sensiblemente inferior a lo que hubiera debido ser.

En el último año, en 2.700 millones de colocaciones, ambos departamentos ocupan 390. Si a los 2.700 millones de la Banca Nacional en colo-

caciones, les sumamos los 1.000 millones del Banco Hipotecario, llegamos a que estos créditos específicos de capitalización (no todos lo son) sólo alcanzan al 10 % como forma de Banca especializada.

Los saldos de colocaciones observan la siguiente evolución:

1946 .....	474	100
1953 .....	1.250	166
1957 .....	2.606	317

Naturalmente que no es posible determinar con estas cifras el verdadero volumen de la inyección monetaria en la plaza, debido que no se tiene la *velocidad de las colocaciones* que es muy posible que haya aumentado en los últimos años, pero las cifras son igualmente significativas.

3º) *En cuanto a los recursos bancarios.*

Si tomamos como recursos bancarios básicos, *capital, reservas, depósitos y redescuentos*, observamos que pasan de:

1946 .....	813	100	
1953 .....	1.382	170	66 %
1957 .....	2.291	281	151 %

En sus componentes internos tenemos los siguiente:

	<i>Depósitos</i>	<i>Capitales</i>	<i>Redescuentos</i>
1946 .....	100	100	
1953 .....	161	142	100
1957 .....	245	196	380

Vale decir que los recursos bancarios han continuado alimentando en forma normal las colocaciones.

En los tres últimos años, el redescuento bancario ocupa el 10.7 %, 11.8 % y 14.6 % de las colocaciones.

La expansión de las colocaciones por lo tanto, no se ha hecho sobre la base exclusivamente primordial del redescuento, sino, muy especialmente por los aumentos de depósitos que financiaron todos los canales de expansión de la Banca.

4º) *En cuanto a la estructura del Departamento Bancario*, el examen de las cifras, denota una disminución en el respaldo metálico del encaje del

Banco, debido a las pérdidas de metal de los últimos años. A la vez, se expandieron las colocaciones sin un aumento equivalente en la liquidez. En el año 1946, esa liquidez significaba el 22.8 % del Activo, mientras que en el año 1957, solamente significa un 5 %. Ello, debe imputarse en primer término a la pérdida de reservas internacionales por motivos conocidos, dado que en el año 1956, esas reservas ocupaban el 19 % del encaje.

Al mismo tiempo, se operó una reestructuración del Balance. El Banco ha aumentado sus colocaciones en el largo plazo (incluyendo préstamos al Estado, en forma más que proporcional que sus recursos, a plazo) destinando los mismos a financiaciones de déficits llamados económicos o créditos al Estado que le provocaron el último aumento del Capital del Banco, debido a su creciente y persistente descapitalización. Además, el Banco de la República no cuenta con recursos suficientes (basta con leerlo en el Balance) para llevar a cabo su función de promoción del desarrollo.

#### 5°) *En cuanto a la Banca Privada.*

El análisis de los principales factores de la Banca Privada, permite hacer las siguientes apreciaciones estadísticas:

Capitales: En 1946, 100; 1953, 148; 1957, 174.

Recursos de Cuentas Corrientes: 100, 205, 324.

Recursos de Cajas de Ahorros: 100, 322, 580.

Colocaciones (realizable): 100, 225, 425.

Colocaciones (Exigible): 100, 395, 553.

Evidentemente, la Banca ha también perdido liquidez, aunque en forma menos importante que lo que sucedió con el Banco de la República, especialmente, porque los "ratios" se han mantenido igualmente en proporciones aceptables, de acuerdo con las prácticas corrientes. Además, su desarrollo es quizá más equilibrado en cuanto a la estructura, debido, fundamentalmente, a que dentro del Sector Bancario existe una fuerte concentración en pocas Instituciones que continúan representando el porcentaje más importante dentro de la actividad bancaria nacional.

Tales son las características generales, que podemos señalar con respecto a nuestro panorama monetario y bancario en los últimos tiempos.

## IV

### JUICIOS SOBRE NUESTRA POLITICA MONETARIA

Corresponde que ahora nos hagamos la siguiente pregunta: *¿Cumplió nuestra política monetaria con los objetivos a corto plazo y largo plazo*

*del desarrollo económico?* La pregunta habría que contestarla también, abriéndola en distintos párrafos por su importancia.

1°) *No ha colaborado con la política de entretimiento de los procesos inflacionarios.*

En primer término, porque la política monetaria no ha sido a nuestro juicio, la causante directa de nuestra situación inflacionaria. Las verdaderas causas de la inflación, de acuerdo con nuestro concepto, se encuentran ubicadas en las presiones básicas de la estructura económica y las presiones circunstanciales que fueran mencionadas anteriormente:

- Desarrollo desequilibrado de la producción, especialmente agro con respecto a industrias y servicios.
- Estrangulamiento del Comercio Exterior.
- Bajos niveles productivos en los últimos años.
- Fuertes presiones de grupos organizados, especialmente de aquellos con más poderes de regateo social, que elevaron sus ingresos por encima de las productividades incrementadas.
- Contínuos y persistentes déficits fiscales en todo el andamiaje económico del Estado, etc.

De manera que los procesos inflacionarios han venido a repartir y por ende, a corregir, las distribuciones irracionales, de riqueza, entre los distintos grupos sociales sin corresponder a la participación que cada sector debe tener en la comunidad. La política monetaria ha venido acompañando y acelerando, con procesos acumulativos propios, este efecto, pero la verdadera causa se encuentra dentro de aquellos factores y no directamente en la política monetaria.

Un examen, a vía puramente ejemplificativa, de la relación “precios de consumo-circulante” nos demuestra lo siguiente, en grandes cifras: que, mientras que los precios de consumo pasaron del año 1947 al 1957 de 100 a 225, los índices de la emisión pasaron, del año 1947 a 1957, de 100 a 243.4, con lo cual habría una demostración de que la política monetaria acompañó más que proporcionalmente a los incrementos de precios. Sin perjuicio de no alvidarnos de que el índice de precios es incompleto y que además falta computar en estos análisis la velocidad del dinero que podría tener su importancia en un período tan extenso, es indudable que debemos reconocer que el sistema monetario y crediticio ha respondido a las presiones de precios, financiando las mismas. Pero, al mismo tiempo, un examen inmediato nos permite también observar que no hay sin embargo una correspondencia exacta entre los respectivos incrementos.

En efecto, si observamos los incrementos anuales de los precios y del circulante en el año 47, 49, 50, veremos lo siguiente:

	<i>Incrementos de precios</i>	<i>Incrementos de circulante</i>
1947 .....	2.4	1.1
1949 .....	2.3	20.0
1950 .....	20.8	1.3

De acuerdo con estas cifras, parecería observarse un efecto retardado en el cual primero aumentarían los precios y luego aumentarían el circulante. Sin embargo, en un examen posterior del mismo cuadro, observamos lo siguiente:

	<i>PRECIOS Incremento</i>	<i>CIRCULANTE Incremento</i>
1951 .....	11 %	7.5 %
1952 .....	9.3 %	13.3 %
1956 .....	5.6 %	13.2 %
1957 .....	18.5 %	6.3 %

Estas cifras, permiten apreciar pues, que no existe en la realidad una exacta correspondencia entre aumentos de circulante y los aumentos de precios en la plaza. De manera tal que, como conclusión de todo lo dicho, si bien no podemos desconocer la existencia de una relación estrecha entre la política de emisión y la política de precios, entendemos, a nuestro juicio que no existe un nexo causal entre una y otra y que si lo hubiera, estaría, del lado, en primer término, de la política de precios, y en consecuencia, de la política monetaria.

2º) *No se han eliminado, en nuestro sistema emisor, los impactos del comercio exterior.*

En efecto, de acuerdo con un trabajo del Instituto sobre la materia, que pretende cuantificar los impactos sobre el circulante nacional provocados por la actividad interna y la actividad pública, extraemos las siguientes cifras:

**VARIACION DEL CIRCULANTE POR ORIGEN**  
(Cifras a diciembre)

	INTERNO		PUBLICO		EXTERNO		VARIACIONES NETAS DEL CIRCULANTE
	Expans.	Contrac.	Expans.	Contrac.	Expans.	Contrac.	
1947-46	53.927		25.927		48.178		31.676
48-47	55.124		25.636		32.300		48.460
39-48		2.879	51.787		7.563		41.345
50-49	12.726		23.734		70.631		107.091
51-50	86.673			24.536	53.196		8.941
52-51	22.636		13.648		13.033		49.317
53-52	32.181			24.768			92.389
54-53	102.816		44.819		87.958		59.677
55-54	79.350		61.226		99.640		40.936
56-55	121.097		84.580		88.571		117.106
57-56	176.784		18.240		132.077		62.947

Variación

netas

Total

por sector: 740.435

300.293

380.843

59.885

Millones de pesos

Esas cifras demuestran los impactos que el comercio exterior ejerce sobre el circulante; en un caso, son impactos directos; en otros casos, en cambio, son indirectos, por cuanto han obligado al sector interno a expandirse para compensar las bajas de divisas del comercio exterior. Se puede observar, igualmente, la importancia que tiene, dentro de nuestro circulante, la creación por parte del Estado, de acuerdo a las cifras que se adjuntan más arriba.

Concretamente, si nosotros examinamos las cifras entre el año 1947 y el año 1958, veremos que en ese período, el circulante se ha expandido en 1.040, y se contrajo en 380, lo cual provocó un aumento neto de 660, compuestos de la siguiente forma:

- Un incremento de 740 de la actividad interna.
- Un incremento de 300 de la actividad pública
- Una contracción de 380 del comercio exterior.

*Concretamente pues:*

a) Las causas de nuestra crisis inflacionaria radican en los problemas de la estructura económica, antes que en la propia política monetaria. La política monetaria no ha venido más que a cuantificar las presiones inflacionarias básicas de la economía y, en los últimos tiempos, ha presionado indudablemente sobre el redescuento como en el único factor elástico de la emisión.

b) Ello no implica desconocer que la política monetaria debió haberse amoldado al programa de enlentecimiento de los precios que forzosamente debió abordar el país pero no se hizo ni hubiera podido hacerse mientras subsistieran los desequilibrios en el balance de Pagos, en el déficit fiscal, en la producción, etc.

c) El circulante se ha visto comprimido y expandido por el comercio exterior y la política fiscal, el primero por causas no totalmente imputables a nuestra política nacional, el segundo en cambio, debido a los déficits crónicos del presupuesto estatal.

De acuerdo con esta pregunta, pues, nuestra política monetaria no ha cumplido con los objetivos a corto plazo que hemos asignado a la misma en el esquema teórico visto más adelante.

Pero ahora, nos preguntamos, en segundo término, *¿está en condiciones de cumplir con los objetivos a largo plazo del desarrollo económico?* Entendemos que no por las siguientes razones:

a) *No tenemos un racional sistema cambiario.* En efecto, ha habido una alteración permanente en los sistemas de precios provocada por los impactos cambiarios, carentes de tipos de cambios realistas. Con una per-

manente falta de directiva a largo plazo del sistema cambiario, es imposible aspirar a que la política monetaria pueda colaborar con eficacia con el desarrollo económico. Las relaciones de intercambio entre los distintos sectores de la economía se han alterado, en forma contraproducente para el desarrollo económico, actuando como factor permanente de desequilibrio en todo el sistema de precios.

b) *Ha habido una excesiva desconcentración bancaria.* Ello ha redundado en su servicio bancario caro extendido; capítulo más de la extensión inconveniente de los servicios terciarios en competencia franca con las inversiones más productivas en lo social.

El efecto ha sido una inmovilización grande de recursos más que proporcional por la diversificación bancaria que ha inmovilizado en términos relativos, mayores encajes, encareciendo con ello el costo del dinero. Además, se ha desvirtuado el propio costo del dinero, que se ha inflado considerablemente como lo demuestran las siguientes cifras, que destacan la composición interna de una estructura de costos bancarios, que puede ser tomada como muestra demostrativa:

Personal .....	34 %
Costo del Dinero .....	25 %
Fisco .....	12 %
Gastos Generales .....	14 %
Utilidades Bancarias .....	15 %

Vale decir que, dentro del costo bancario, solamente el 25 % responde al costo puro del dinero; el resto implica erogaciones del propio servicio.

c) *No ha habido especialización bancaria que permita distinguir dentro de la Banca los fondos destinados al circulante.* Esto puede tener distintos efectos: En primer término, una irracional distribución de los recursos bancarios destinados a la financiación del fijo, y los destinados al circulante. Es posible que estemos utilizando recursos a corto plazo para financiar inversiones a largo plazo o viceversa; en segundo lugar, esta ausencia de discriminación impide a la Banca colaborar activamente en la tasa de inversión nacional con lo cual, entonces, la Banca no acompaña en forma eficaz el aislamiento y afectación de recursos en el largo plazo al destino específicamente productivo de la inversión.

d) *Creemos que el Departamento de Emisión no controla la oferta de los medios de pago.* En efecto, tenemos un sistema monetario relativamente flexible por vía del redescuento, en cuanto a las expansiones pero

no en cuanto a las contracciones del circulante. El Banco de la República ha establecido topes a los Bancos en función de sus recursos; tales topes son, sin embargo, completamente empíricos y no podría asegurar con ello el monto de circulante necesario de la plaza; éste podría ser mayor o menor que el necesario para la financiación de las necesidades sectoriales del desarrollo.

Esa relativa flexibilidad lo es al alza pero no existe una idéntica capacidad de contracción en la baja. Ello se ve especialmente, cuando la influencia del comercio exterior, en momento de financiaciones zafrales, provoca expansiones inconvenientes y excedentarias del circulante que deberían ser absorbidas por alguna vía, por el sistema bancario.

e) *Desde el punto de vista institucional*, entendemos que podría ubicarse algún otro defecto de nuestra organización bancaria. Estimamos que la ausencia de un Banco Central fuerte y autónomo, con suficientes poderes para cumplir sus cometidos constituye una traba a la necesaria colaboración que debe existir entre los objetivos generales de la política monetaria y la actuación del Sistema Bancario Nacional. Esas facultades del Banco Central deberían ser superiores a las que actualmente cuenta el Banco de la República para ejercer un efectivo contralor y canalización del crédito dentro del país. En efecto, en el momento actual, existe una absoluta libertad de acción en cuanto a la utilización de los recursos por parte de la Banca Privada, sin que actúen dentro del mercado ninguna orientación crediticia.

Hasta el presente, el único instrumento utilizado, ha sido la tasa de redescuento que es de muy poca eficacia dentro del objetivo más arriba apuntado. El costo se traslada al usuario y en países como el nuestro en donde la inversión en los negocios no se determina por el costo de financiación sino por el beneficio final resultante, tales medidas son de pocas consecuencias prácticas.

Otro instrumento es la *política de encajes*, que se ha dejado de utilizar, en atención a las dificultades que implica en el orden institucional, aún cuando podría jugar en forma efectiva. Actualmente la Banca Privada puede extenderse, o contraerse en su política crediticia, exclusivamente en atención a factores de rentabilidad y seguridad, con lo cual podrían quedar sectores desamparados en la economía que interesa promover o podrían figurar excesivamente fomentados algunos otros a los cuales no debería dársele protección crediticia, (como por ejemplo, el sector puramente especulativo). Creemos por consiguiente, que hay una ausencia absoluta de orientación en cuanto a los recursos generales del ahorro y del circulante que podrían ser objeto y deberían ser materia propia de un Banco Central que regulase la política monetaria nacional.

Ello no implica pedir que el Banco Central se sustituya a la Banca Privada, pero sí utilizar aquellos instrumentos directos o indirectos aplicados aún, en países más desarrollados, con la finalidad de canalizar el interés de la Banca Privada hacia aquellos sectores socialmente más productivos.

## V

### LIMITACIONES DE UNA POLITICA MONETARIA NACIONAL

De acuerdo con lo expresado más arriba, nuestra política monetaria nacional no estaría en condiciones de cumplir con los objetivos a corto plazo no con los objetivos a largo plazo que le habíamos asignado en su faz teórica. No debemos, sin embargo, dejar de señalar algunas limitaciones, para encasillar las aspiraciones que podría tener un plan general de desarrollo económico en sus variables puramente monetarias:

- 1) El grado de desarrollo monetario nacional. Todavía subsiste en nuestro medio una escasa utilización del dinero bancario. En los últimos años, es dable observar una constancia en la relación entre depósitos y billetes y hasta en cierto modo o sentido, retardándose tal relación que se hizo mayor en el billete que en el depósito. Vale decir que, en lugar de expandirse la economía con una mayor velocidad para una más eficaz y productiva utilización de los depósitos se ha financiado sobre la base de mayores billetes.

Quantificando esas afirmaciones, nos encontramos:

- a) Una constancia en cuanto a la composición del circulante en billetes y depósitos, que oscila en el 50 %. Esa relación era más favorable a los depósitos en los años anteriores.
- b) Como corroboración de que se ha preferido satisfacer necesidades con billetes en lugar de mayores velocidades en el uso de los depósitos, incorporamos los índices de velocidad de los depósitos bancarios de acuerdo con los datos proporcionados por el Banco de la República.

1952	.....	2.12
1953	.....	1.86
1954	.....	2.11
1955	.....	2.35
1956	.....	2.67
1957	.....	2.43

Esto permitiría afirmar que la presión por mayores necesidades de circulante está más del lado de la demanda del sector público que del sector empresarial, pero esta afirmación es muy difícil de corroborar, por cuanto no tenemos elementos estadísticos que nos permitan cuantificar estas afirmaciones. Esta situación de sub-desarrollo monetario contrasta drásticamente con iguales situaciones de otros países, como lo demuestran las estadísticas del CEMLA.

2º) Un segundo índice de sub-desarrollo monetario lo constituyen la escasa cantidad de dinero que existe en el Uruguay, con relación a otros países del mundo. No es que la existencia de un monto de circulante pueda constituir un fin en sí mismo pero sí responde a la idea de que existe una mayor monetización del mercado con sus indudables consecuencias en cuanto a los instrumentos de que puede disponer la autoridad monetaria.

En efecto, la autoridad monetaria se encuentra limitada en primer término por la autonomía del consumidor en cuanto al dominio de sus billetes. Su acción puede subsistir en cuanto al manejo de circulante hasta tanto no se generen movimientos contrarios en las decisiones de los consumidores, sobre sus tenencias. Es sabido que no es fácil hacer variar el stock de dinero por estar determinado por variables psicológicas. Esto contrasta con la situación en los países más desarrollados en donde existe un mayor grado de monetización, donde el sector empresarial y aún de los consumidores depende de la estructura bancaria, por estar estrechamente ligados a ella y, por consiguiente, la autoridad monetaria, puede ejercer una eficaz política por vías directas o indirectas. Esta situación es totalmente limitada en el caso de nuestro país, y, por consiguiente, introduce una reserva importante en cuanto a las aspiraciones que podrían asignarse a una política monetaria.

## VI

### MEDIDAS DE POLITICA

Para alcanzar los anteriores objetivos en el corto y en el largo plazo la *política monetaria* debería proceder a una serie de ajustes:

- 1) *Ponerse al servicio de una política integral del desarrollo económico.*
  - 1) *Deben planearse en términos globales los recursos generales con que habrá de contarse y su eventual distribución por sectores (agro industria-terciaria) y por plazos (corto, mediano y largo) (Presupuesto de generación y circulación de medios de pago).*  
Esto llevará igualmente a planificar los recursos destinados a la

promoción de actividades consuntivas a largo plazo como son las actividades hipotecarias.

- 2) *Coordinar la política monetaria con las demás políticas del desarrollo económico en especial las cambiarias.*
- 3) *Crear las condiciones de flexibilidad en el circulante de la plaza sin que ello implique inflar las demandas, sino provocar de todos los medios de pago que demande el desarrollo y el incremento progresivo de los precios, de modo que no se produzcan estrangulamientos.*
- 4) *Luchar igualmente por la Seguridad del valor monetario propugnando conjuntamente con las medidas por un cierto grado de estabilidad interna o al menos de crecimiento enlentecido de los precios. Se asegura en esa forma la capitalización nacional.*

## II) *Ajustes en los problemas institucionales.*

- 1) *Promoción del mayor desarrollo monetario que incluya en primer término, una mayor utilización de los canales bancarios (el cheque, etc.), para hacer más eficaz la política monetaria.*
- 2) *Creación de un Banco Central o un Departamento de Emisión con facultades.* No debe exagerarse la importancia del Banco Central sino las funciones en manos de algún Instituto que pueda hacerlas cumplir.
- 3) *Fomento de la especialización bancaria en el corto, mediano y largo plazo en cuanto a los créditos al Consumo. Inversión Circulante y fija, como forma de que la Banca colabore en la tasa de capitalización nacional.*
- 4) *Controlador de la creación de institutos bancarios y de la expansión de los mismos, como forma de vigilar los costos de funcionamiento bancario, la dispersión de esfuerzos, la debilidad de las propias instituciones y en definitiva la propia seguridad del sistema; además, la propia diversificación de los recursos de distintos sectores del país que por vía de la recolección de ahorros promueven el trasiego de un sector a otro sin que ello estimule la capitalización y el desarrollo de las poblaciones locales y del crédito agrícola, acentúa el macrocefalismo de nuestro desarrollo económico.*

- 5) *Integración de la Banca Privada en los principios de orientación crediticia.* Es mejor una banca privada bien desenvuelta pero orientada en los lineamientos del desarrollo que una banca nacionalizada, por lo menos en cuanto al enfoque de nuestra realidad. La experiencia argentina demuestra el fracaso de una experiencia. Pero ello no implica desconocer la necesidad de que la banca privada en función del desarrollo de ella misma va a ser beneficiaria.

### III) *Ajustes en el sistema cambiario.*

Asignamos a este factor un capítulo especial. Sin tasas de cambio realistas es imposible una política ordenada o una política antiinflacionaria por cuanto en ello radica en buena medida la distorsión del sistema nacional de precios.

Esto implica propugnar la intervención del Banco Central en el manejo de los problemas derivados del comercio exterior y del mercado libre financiero de cambios.

### IV) *Instrumento de política.*

Los Bancos Centrales especialmente los de América Latina, con desarrollos más o menos avanzados en las técnicas Banco Centralistas, han utilizado una serie de instrumentos que aspiran a remodelar las primitivas formas de orientación monetaria, (tales como la política de redescuentos, la política de encajes), hacia bases nuevas o muy efectivas, en el caso del sub-desarrollo latinoamericano. Dentro de estas ideas, podríamos citar a los siguientes:

- a) *Utilización de la política de redescuento.* Ello implica no tanto una limitación de esta política, que hoy por hoy constituye el único puntal efectivo de la emisión y el único instrumento que hace posible cuantificar más o menos imperfectamente las necesidades de circulante de la plaza, sino orientar esa emisión hacia aquellos sectores más productivos de la comunidad. La utilización de la política de redescuento implica el uso de las tasas discriminadas, como formas de promoción económica, y el establecimiento de topes de cartera a las distintas Instituciones bancarias en función de las calidades de los documentos redescontables, el análisis del origen de las operaciones de forma tal que se promuevan aquellas que el Estado debe fomentar, etc.

- b) *La política de encajes.* Esta política ha tenido una nueva formulación en los últimos tiempos, adecuando lo que primitivamente constituyó un instrumento de liquidez del sistema bancario a una efectiva política crediticia de los Bancos. En efecto, actualmente se utiliza la política de encajes como forma de esterilizar saldos nuevos en depósitos en poder de los Bancos o descongelar los mismos a efectos de promover una mayor disponibilidad de circulante en la plaza. Para ello, se ha cambiado la técnica de cálculo sobre la base de depósitos, para estimarlos sobre los activos productivos, de manera tal que se obliga a los Bancos a mantener encajes en función de ciertos activos, tratando que esos encajes sean más fuertes en el caso de Activos improductivos. Se trata de orientar el ahorro bancario por vía del mayor costo que significa para los Bancos la movilización de circulante. Creemos que este tipo de política respeta y mantiene un grado de libertad en las decisiones bancarias, pero, al mismo tiempo, actúa por vía de la rentabilidad, promoviendo la canalización del crédito hacia los sectores económicamente más productivos.
- c) *La política de mercado abierto.* En esta materia, existe sobrada experiencia y su utilización, bien limitada en nuestro medio, podría acompañar un conjunto armónico de medidas.
- d) *Contralor selectivo del crédito.* En contralor selectivo o mejor dicho cualitativo del crédito constituye uno de los objetivos más apreciados de toda la política monetaria. No es fácil alcanzarlo y por el contrario, su utilización tiene riesgos perfectamente calculables. De todas formas, es importante que el Banco Central disponga en algunos casos, las medidas directas de contención que permitan evitar ciertos créditos de carácter especulativo que desvíen los recursos de la plaza hacia sectores de bajísima productividad. En ese sentido, pueden promoverse contralores impersonales y pueden incluso iniciarse política de promoción directa por el Banco Central (Crédito de Promoción Agrícola, Industrial, etc.), con la finalidad de iniciar un abastecimiento adecuado de circulante para aquellos sectores que apuntalen el desarrollo nacional.

Esos son algunos ejemplos que podrían mencionarse como instrumentos concretos de una eficaz política monetaria al servicio de los objetivos del desarrollo económico.

PUBLICACIONES  
DEL  
INSTITUTO DE TEORIA Y POLITICA ECONOMICAS

---

- Nº 1.—Elevación de Precios y Alza Inflacionaria en el Uruguay.
- Nº 2.—Estados Unidos debe modificar su Política Monetaria Internacional.
- Nº 3.—Política de Subvenciones en el Uruguay.
- Nº 4.—La creación de Medios de Pago en el Uruguay:  
¿Responde a los Objetivos actuales de la Política Económica?
- Nº 5.—El Redescuento Bancario en la Política Monetaria Nacional.
- Nº 6.—El Pensamiento Económico y la Evolución Social.
- Nº 7.—La Política Económica del Uruguay.
- Nº 8.—La Reestructuración del Comercio Exterior como Factor de Desarrollo Económico Nacional. — Actuación del Contralor de Exportaciones e Importaciones.
- Nº 9.—El Nuevo Régimen Cambiario del Uruguay. — Fundamentos, Objetivos y Efectos.
- Nº 10.—El Sistema Dinerario del Uruguay.
- Nº 11.—Doctrina, Teoría y Política Económicas.
- Nº 12.—Tratamientos cambiarios para la exportación.
- Nº 13.—Desarrollos en la Teoría Dineraria.
- Nº 14.—Aspectos de la Industrialización en el Uruguay.
- Nº 15.—Desarrollos en la Teoría de las Economía Internacional.
- Nº 16.—Desarrollos en la Teoría y Política de las Fluctuaciones Económicas.
- Nº 17.—El Balance Monetario del Uruguay.
- Nº 18.—Tendencias recientes en el uso de los instrumentos de política monetaria.