

**LATIN AMERICAN PROGRAM**

**THE WILSON CENTER**



SMITHSONIAN INSTITUTION BUILDING WASHINGTON, D.C.

**WORKING PAPERS**

Number 45

ALCANCES DE UNA  
POLITICA ESTABILIZADORA HETERODOXA  
Uruguay, 1974-1978

Luis E. González  
Centro de Informaciones  
y Estudios del Uruguay  
(Montevideo)

Jorge Notaro  
Centro de Investigacio-  
nes Económicas (Montevi  
deo)

Number 45

ALCANCES DE UNA  
POLITICA ESTABILIZADORA HETERODOXA  
Uruguay, 1974-1978

Luis E. González  
Centro de Informaciones  
y Estudios del Uruguay  
(Montevideo)

Jorge Notaro  
Centro de Investigacio-  
nes Económicas (Montevi  
deo)

(Versión preliminar sólo para comentarios)

This essay is one of a series of Working Papers of the Latin American Program of the Woodrow Wilson International Center for Scholars. Dr. Michael Grow oversees preparation of Working Paper distribution. The series includes papers by Fellows, Guest Scholars, and interns within the Program and by members of the Program staff and of its Academic Council, as well as work presented at, or resulting from seminars, workshops, colloquia, and conferences held under the Program's auspices. The series aims to extend the Program's discussions to a wider community throughout the Americas, and to help authors obtain timely criticism of work in progress. Support to make distribution possible has been provided by the Inter-American Development Bank.

Single copies of Working Papers may be obtained without charge by writing to:

Latin American Program, Working Papers  
The Wilson Center  
Smithsonian Institution Building  
Washington, D. C. 20560

The Woodrow Wilson International Center for Scholars was created by Congress in 1968 as a "living institution expressing the ideals and concerns of Woodrow Wilson . . . symbolizing and strengthening the fruitful relation between the world of learning and the world of public affairs."

The Center's Latin American Program, established in 1977, has two major aims: to support advanced research on Latin America, the Caribbean, and interAmerican affairs by social scientists and humanists, and to help assure that fresh insights on the region are not limited to discussion within the scholarly community but come to the attention of interested persons with a variety of professional perspectives: in governments, international organizations, the media, business, and in the professions. The Program is being supported through 1982 by three-year grants from the Ford, Mellon, Kettering, Rockefeller, and Tinker Foundations, the Rockefeller Brothers Fund, and the Xerox Corporation.

#### LATIN AMERICAN PROGRAM ACADEMIC COUNCIL

Albert O. Hirschman, Chairman, Institute for Advanced Study, Princeton, N.J.  
Fernando Henrique Cardoso, CEBRAP, São Paulo, Brazil  
Ricardo Ffrench Davis, CIEPLAN, Santiago, Chile  
Leslie Manigat, Universidad Simón Bolívar, Caracas, Venezuela  
Guillermo O'Donnell, CEDES, Buenos Aires, Argentina  
Olga Pellicer de Brody, El Colegio de México, Mexico  
Philippe Schmitter, University of Chicago  
Thomas Skidmore, University of Wisconsin  
Karen Spalding, University of Delaware

## RESUMEN

### Alcances de una Política Estabilizadora Heterodoxa: Uruguay, 1974-1978

En el caso uruguayo los desequilibrios económicos previos al programa de estabilización resultan de un proceso que comienza como estancamiento económico a mediados de los años '50 y desemboca a principios de la década del 70 en una crisis que abarca todos los aspectos de la sociedad. En cuanto a sus objetivos explícitos el programa estabilizador aplicado a partir de 1974 tuvo resultados mediocres. La inflación mantuvo un alto ritmo al cabo de cinco años, pero el equilibrio externo, en los términos en que fue definido, fue alcanzado. Alternativamente, si se supone que la reestructuración de precios relativos y de la demanda interna fue ron prioritarios en relación a la estabilización y la contracción de la demanda interna respectivamente, el balance de las realizaciones es francamente favorable. La concentración del ingreso ha sido un efecto permanente de la política adoptada y se la podría considerar, por lo menos, como un resultado compatible. La política puede calificarse en función de su instrumental como monetarista heterodoxa, y con un enfoque más general, como de intervencionismo reestructurador. En el plano de la explicación de la política, sólo se sugiere la necesidad de tener en cuenta algunos elementos. Su continuidad y la del equipo pueden responder a la importancia de sus mentores externos, a su propia eficiencia, a su viabilidad política y a la resultante de la constelación de apoyaturas y resistencias que generó en el plano interno. Los puntos de apoyo de la propuesta fueron múltiples y sus costos resultaron paralelos a las exclusiones determinadas en un plano puramente político.

Luis E. González  
Centro de Informaciones y  
Estudios del Uruguay

Jorge Notaro  
Centro de Investigaciones  
Económicas

## I. Introducción<sup>1</sup>

La profunda crisis política, social, y económica uruguaya de principios de los años '70 desemboca en drásticos cambios institucionales en junio de 1973. El gobierno que accede al poder en esa fecha comienza a aplicar desde mediados de 1974 una nueva política económica. En este trabajo se resumen los antecedentes y describen sus aspectos básicos con el propósito de evaluar sus resultados y sugerir un modelo explicativo. Centrado el interés en el estudio del caso, las alusiones a la problemática teórica general y su relevancia se reducen al mínimo imprescindible. Desde una perspectiva comparativa, por otra parte, muchas razones otorgan interés al caso uruguayo. La más notoria, tal vez, es el carácter de tipo ideal que posee la crisis antes mencionada, esto es, la versión uruguaya de la "crisis inaugural" de los autoritarismos burocráticos del área. El prolongado lapso de desarrollo de los problemas que culminan en dicha crisis (grosso modo, desde mediados de los años '50), sumado a la implementación y resultados ya obtenidos por la política estabilizadora al cabo de algo más de cuatro años, proporcionan una sustancia rica para el análisis de los procesos de causación mutua existentes entre las dimensiones económica, social y política. Que la poliarquía uruguaya haya podido soportar diecisiete años consecutivos de inflación de dos dígitos (y tres en alguno de ellos), desde 1956 hasta 1972 inclusive, es un record intrínsecamente interesante.

El período analizado en el presente trabajo comienza con la designación de Alejandro Vegh Villegas como Ministro de Economía y Finanzas.<sup>2</sup> A fines de 1978 se cerró una fase de la política de corto plazo, dentro del mismo modelo de largo plazo. La estrategia de normalización económica se autodefine como de "liberalización y apertura" y asigna primera prioridad a los objetivos de corto plazo de equilibrio interno y externo. En su primera etapa, desde mediados de 1974 a fines de 1978, el proceso de liberalización avanzó en el plano financiero, tanto interno como en las relaciones con el exterior. Desde fines de 1978 se inicia una etapa en el plano real, con la liberalización de los precios de la carne vacuna y el cuero y la aprobación de un programa gradual de reducción arancelaria que comenzaría a regir el 1° de enero de 1980. También en el instrumental estabilizador hay un cambio a principios de 1979. El control de la oferta monetaria pasa de implementarse con encajes y operaciones de mercado abierto a implementarse

con las variaciones de reservas. Se fija anticipadamente el tipo de cambio buscando la nivelación de las tasas de interés internas y externas, de modo de desestimular el ingreso de capital y evitar su efecto de incremento de reservas y de expansión de medios de pago.

Concretamente, entonces, se trata de responder -al menos tentativamente- a estas preguntas: en primer lugar, por qué los desequilibrios macroeconómicos previos a la política de estabilización llegaron a ser tan importantes; en segundo lugar, qué política de estabilización se adoptó, cuán adecuada resultó, y en términos generales, cuáles fueron sus consecuencias en el plano económico; y en tercer lugar, por qué fue adoptada esa estrategia estabilizadora en particular y cuáles fueron sus interrelaciones con la estructura social y política. Los puntos primero y segundo no requieren mayores aclaraciones; no así el restante.

La pregunta acerca de por qué se elige una política estabilizadora concreta requiere un rodeo. Por un lado, desde las medidas muy específicas que configuran una política económica en particular hasta los factores que condicionan el proceso de toma de decisiones de un gobierno, hay un ancho espacio que requiere algún puente. Por otra parte, cualquier política estabilizadora está relacionada en forma directa con demasiados aspectos del proceso económico, como para que sea fácil aislarla analíticamente del contexto más general del que forma parte. En consecuencia, cuando la política estabilizadora es parte constitutiva más o menos orgánica de un programa económico general, éste es o puede ser de por sí el puente ya mencionado. De esa manera, la pregunta inicial se descompone en dos: se trata de saber primero por qué se elige el programa más general, para determinar después por qué se elige una versión particular dentro del conjunto de alternativas estabilizadoras con él compatibles. La primera etapa identifica el género próximo y la segunda la diferencia específica. Para los propósitos actuales bastará con admitir que el programa económico que comienza a implementarse en Uruguay a mediados de 1974 es por derecho propio una de las así llamadas políticas de normalización (o "recuperación") económica del tipo de las vigentes en Brasil desde 1964, en Argentina 1966-72 y nuevamente desde 1976, y en Chile desde 1973. Las características comunes más notorias de estos programas incluyen, como es sabido, el propósito de sanear o restaurar el orden económico como paso previo a un crecimiento apoyado en la eficiencia, fundada en una adecuada asignación de recursos a su vez apoyada en una mayor apertura al mercado mundial, una firme redefinición del rol de la empresa privada -nacional y extranjera-, y una no menos firme política redistributiva que concentra el ingreso en los tramos superiores de la escala.

El programa de normalización económica establece un marco a la política de estabilización al fijar prioridades entre objetivos y lineamientos instrumentales. La estabilización de precios comparte con el equilibrio externo la primera prioridad en el corto plazo, al considerarse prerrequisitos del logro de otros objetivos. La instrumentación se dirige preferentemente a orientar la actividad de los actores privados, sin restricciones ni sustituciones.

Esto proporciona sentido sustantivo a la delimitación de propósitos del presente trabajo en términos de los objetivos de corto plazo básicamente. Sus interrelaciones con los objetivos de largo plazo no se exploran aquí exhaustivamente; el análisis se limita a sugerir algunas hipótesis al respecto.

Los temas propuestos se discuten en el siguiente orden: la segunda parte examina los antecedentes de la política estabilizadora, respondiendo a la primera pregunta -el por qué de la magnitud de los desequilibrios previos- y proporcionando algunos elementos necesarios para responder la segunda pregunta; la tercera parte se dedica a describir la política estabilizadora y la cuarta a examinar sus resultados, contestando a la segunda pregunta; la quinta parte se concentra en el modelo explicativo -el tercer problema-, y la sexta y última resume las principales conclusiones obtenidas.

## II. Los desequilibrios previos

En el caso uruguayo los desequilibrios económicos previos al programa de estabilización resultan de un proceso que comienza como estancamiento económico a mediados de los años '50, se desarrolla lentamente a lo largo de los quince años siguientes, y desemboca a principios de la década del 70 en una crisis que abarca todos los aspectos de la sociedad.

Deterioro económico y movilización política. Durante el último cuarto del siglo pasado y las primeras tres décadas del presente, el país conoció un proceso de desarrollo centrado en la ganadería de exportación. Este desarrollo "hacia afuera" se estancó, en líneas generales, en la década del 30. La industrialización sustitutiva de importaciones dió un nuevo impulso al crecimiento económico por otro cuarto de siglo, lo que permitió la consolidación del régimen poliárquico y del Estado benefactor.<sup>3</sup>

En conjunto, el Uruguay era en la primera mitad de los años '50 un pueblo nuevo,<sup>4</sup> social y políticamente "moderno," con pautas de crecimiento demográfico propias de los países centrales e ingreso per cápita, esperanza de vida al nacer, alimentación, educación, y urbanización con los índices -junto con Argentina- más altos de América Latina. Lo mismo se observaba para otros indicadores standard tales como receptores de radio y televisión, teléfonos y diarios cada 1.000 habitantes.<sup>5</sup> En términos políticos, la estabilidad y duración del juego poliárquico uruguayo fueron tal vez aún más notables que los de Chile en el contexto latinoamericano. Uruguay era una cuasi-poliarquía por lo menos desde 1918, y una poliarquía integral desde 1942. Desde 1905 en adelante, las únicas interrupciones de la legalidad (en 1933 y 1942) fueron encabezadas por los respectivos Presidentes en ejercicio, sin participación militar de ninguna clase. La participación electoral creció regularmente entre 1942 y 1971 (últimas elecciones habidas hasta la fecha) desde el 66% hasta el 93% de los ciudadanos habilitados para votar. La última cifra era -en términos poliárquicos- un record mundial.

En la segunda mitad de la década del 50 el país ingresó a un largo período de deterioro económico en el que se contrajo el producto por habitante y se aceleró el proceso inflacionario, aumentando cuantitativa y cualitativamente el nivel de los conflictos sociales (Cuadro 1).

CUADRO 1: Indicadores de actividad económica interna, 1935-68  
(Tasas de crecimiento)

Años	PBI p.c.	Precios al consumo <u>1/</u>
1935/44	0.4	10.2
1945/54	3.8	6.8
1955/64	-1.4	22.3
1965	-0.1	56.5
1966	2.0	73.5
1967	-5.4	89.3
1968	1.1	125.3

1/ Promedio anual para Montevideo.

FUENTES: Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU), Cuentas Nacionales, y Dirección General de Estadística y Censos (DGEC). Índices de los precios al consumo.

El crecimiento económico presentó un buen ritmo en el período comprendido entre la finalización de la segunda guerra mundial y la guerra de Corea, en el cual las condiciones internacionales fueron particularmente propicias para el país. En la década siguiente, la persistente caída del producto por habitante es un fenómeno prácticamente sin parangón a nivel internacional<sup>6</sup> que agrega un componente dramático al problema de la distribución del ingreso.

El estancamiento derivó del agotamiento de las oportunidades de inversión rentable en las actividades productivas básicas. En la ganadería extensiva de exportación, alcanzar un mayor nivel de producción exigía un cambio técnico con utilización más intensiva de la tierra, pero tal modificación reducía la rentabilidad.<sup>7</sup> En la industria manufacturera la sustitución se agotó en los límites del mercado interno sin acceder al mercado externo. Las ramas que procesaban materia prima nacional no pudieron crecer más allá del límite impuesto por el estancamiento ganadero, y en ambos casos los requerimientos de bienes de capital, tecnología, y algunos insumos importados agregaron dificultades en los períodos de escasez de divisas. La inversión bruta fija, que representaba el 20% del producto bruto interno entre 1950 y 1955, cayó al 10.8% en el quinquenio 1964-68.<sup>8</sup> El excedente generado, al no lograr ubicación en el proceso económico del país, se transformó en moneda extranjera y se canalizó hacia el exterior, sumándose al desequilibrio del comercio exterior, reduciendo las reservas y obligando a la

concertación de crecientes préstamos externos. Las reservas de la Autoridad Monetaria pasaron de 153 millones de dólares en 1957 a 5 millones en 1967, mientras que la deuda externa en el mismo período aumentó de 194 a 451 millones de dólares, acercándose a duplicar el valor de las exportaciones anuales.<sup>9</sup>

La creciente movilización social y política que siguió al estancamiento generalizado de la economía es resumible a través de dos grandes líneas de acontecimientos. Por un lado, tanto la sindicalización como el número de sindicatos creció a lo largo de todo el período, y en 1964 se creó la Convención Nacional de Trabajadores, primera central sindical de alcance realmente nacional. Por otro, y ahora en el plano político-electoral, el Partido Nacional (los "blancos") ganaron las elecciones de 1958, quebrando así noventa años de predominio (aunque no hegemonía) colorado. Las volvieron a ganar en 1962, y perdieron en 1966; estas rotaciones en apenas ocho años indican, por contraposición al casi centenario período anterior, la magnitud del desasosiego subyacente.

La convergencia del estancamiento económico y la movilización política desembocó en un acentuado proceso inflacionario.<sup>10</sup> El aumento del costo de vida, que presentaba una tasa de un dígito entre 1945 y 1954 se aceleró en forma continua hasta alcanzar su máximo en 1968 con un 125.3% de aumento promedio anual (Cuadro 1). En el plano económico, la caída de los términos de intercambio y el incremento de las transferencias al exterior se sumaron como condiciones externas incidentes sobre el proceso. Este conjunto de condiciones promovió los comportamientos redistributivos y especulativos que desembocaron en inflación explosiva y en crisis financiera y cambiaria entre 1962 y 1967. Los cambios en los precios relativos se convirtieron en el medio principal de aumento de los ingresos reales, desencadenando un proceso de permanentes ajustes de precios de bienes y servicios, tipo de cambio y salarios.

Teniendo en cuenta el papel del Estado como regulador a lo largo de todo el período, la acción de los actores en el proceso redistributivo era en última instancia política. La agudización de los conflictos incorporaba constantemente nuevos actores al proceso de agregación de demandas, cada vez más áspero, más ostensible y más insatisfactorio para los participantes, en la medida en que el Estado y los políticos profesionales que lo administraban perdían capacidad de negociación. Inevitablemente, en el marco de una economía estancada sus instrumentos de resolución de conflictos -expansión del gasto público, déficit fiscal financiado sin afectar los ingresos de ningún sector en forma directa, endeudamiento externo- tendían a postergar problemas que reaparecían con mayor gravedad en plazos cada vez más cortos.

Las presiones de los actores sociales se ejercían sobre múltiples áreas de la política económica. Los sectores con acceso a la tenencia de moneda extranjera o a bienes vinculados al comercio exterior presionaban sobre la política cambiaria, ya que una devaluación mejoraba sus ingresos de un día para otro. La política crediticia también fué objeto de presiones, puesto que con tasas de

interés negativas el acceso al crédito se convertía en un importantísimo instrumento especulativo. La puja se estableció también a propósito de la política tributaria, tratando los distintos sectores de descargar su impacto sobre otros del comercio exterior a la actividad interna, del agro a la industria, y así sucesivamente. Las capas medias, por su parte, también se sindicalizaron, y por esta vía la convergencia de la clase obrera urbana con los sindicatos "white-collar" contribuyó a expandir los mecanismos de propagación de la inflación.

Las políticas clientelísticas impulsadas por la "clase política" también tuvieron consecuencias objetivamente inflacionarias. Con la expansión rural congelada hacia los años '30, el crecimiento industrial fue incapaz de absorber por sí solo la oferta de mano de obra, aún cuando ésta aumentaba muy lentamente, entre 1930 y 1963 la población total creció con una tasa anual de 1.3%. El Estado respondió entonces de varias formas a las tensiones del mercado ocupacional. Directamente, convirtiéndose en un gran empleador que pasó de ocupar el 1.8% de la población total del país en 1930 al 7.7% en 1961 (a saber, el 21.1% de la población económicamente activa); entre 1955 y 1961 el sector público absorbió el 50% de las nuevas ocupaciones de la economía, y un mínimo de 35% entre 1961 y 1969, todo ello sin incorporar nuevas actividades relevantes. Indirectamente, actuando sobre las edades de entrada y salida al mercado ocupacional, aunque éste no fuera necesariamente su destinatario explícito. La expansión educacional fue una fuente intrínsecamente importante de empleos "white-collar," postergando además el ingreso de los jóvenes al mercado ocupacional. Del mismo modo, un régimen jubilatorio generoso permitía el retiro temprano, siendo todas las jubilaciones administradas por el Estado. El sector pasivo equivalía al 23% de la población económicamente activa en 1955, y al 30% en 1960, apenas cinco años después. Resulta innecesario subrayar el contenido clientelístico de todas estas políticas, insertas por añadidura en un juego poliárquico con prácticas aún no muy decantadas por el tiempo. El cliente aportaba poder político -votos-, y recibía beneficios económicos -empleo, jubilaciones bien habidas o no-, el patrón, a la inversa.<sup>11</sup> Secuelas inevitables de todo esto fueron la expansión del gasto público con aumentos del déficit fiscal, la expansión de la demanda sin la contrapartida del incremento de la oferta, el deterioro de la productividad de los servicios públicos, la corrupción administrativa, la pérdida de poder adquisitivo de sueldos públicos y jubilaciones, la devaluación de la educación y, por fin, el desarrollo de pautas de ocupación y de jubilación que tendían a borrar las distinciones entre población activa y pasiva.

Estabilización transitoria y conflictiva. Entre 1968 y 1971 transcurre un período relativamente homogéneo que se caracteriza en lo económico por una notoria reducción del ritmo inflacionario y en lo político por la agudización de los conflictos sociales.<sup>12</sup> El año 1968 señaló un climax en el que las huelgas generales -que de hecho lograron por momentos paralizar el país- y los primeros muertos en agitaciones callejeras culminaron con el establecimiento duradero de Medidas Prontas de Seguridad (un tipo de Estado de

Sitio), clausuras de prensa y movilización militar del personal civil de las grandes empresas del Estado que reúnen los monopolios nacionales de la generación y distribución de energía eléctrica, de la refinación de petróleo, de las comunicaciones, del suministro de agua potable, del Banco Central y del Banco de la República, y de la empresa municipal (hoy privatizada) que cubría parcialmente el transporte urbano de pasajeros de Montevideo.

El deterioro del clima político permisivo fue notorio desde 1968 hasta 1971, y paralelamente creció el potencial de amenaza de la guerrilla urbana, que si bien había comenzado ya su actuación a principios de los años '60 sólo gradualmente fue cobrando notoriedad e importancia política. Las elecciones de 1971 fueron en muchos aspectos el canto del cisne de la poliarquía uruguaya. El peso y arraigo de las tradiciones electorales se manifestaron de múltiples maneras. Por un lado, el aflojamiento de la presión política -y social- requeridos por la proximidad del acto electoral posibilitaron a la vez un rebrote inflacionario y un alza del salario real que venía deprimiéndose en los últimos años, siempre de acuerdo a las pautas habituales: en casi todas las elecciones habidas desde 1950 hasta 1971 -con una única excepción-, e independientemente del partido en el poder, los años electorales marcaron siempre máximos relativos en la curva de los salarios reales, esto es, ascenso previo y descenso posterior. La única excepción de la regla, además, la primer gran derrota colorada de 1958, ya mencionada, constituye un excelente indicador del comienzo del proceso movilizador. Hasta los Tupamaros decidieron un alto en su camino para que la izquierda legal -por primera vez unificada- probara su suerte en las urnas. Como se sabe, el resultado asignó un segundo lugar (con el 30% de la votación) en Montevideo para el Frente Amplio, y un 18% en el total del país. De todas maneras "aflojamiento de la presión política" no implica "apaciguamiento." Toda la campaña electoral se caracterizó más bien por su extrema polarización.<sup>13</sup>

Como ya se indicó, los acontecimientos de 1968 señalaron, con su brusca discontinuidad, el comienzo de la ruptura que cristalizó en 1973. También constituyeron el punto de partida de un ensayo estabilizador que difirió en muchos aspectos del considerado aquí, pero en cuanto es su antecedente más próximo, proporciona un punto de referencia útil. El objetivo anti-inflacionario adquirió una prioridad absoluta en la mayor parte del período, y a él se subordinó el conjunto de la política económica y aún, presumiblemente, de las decisiones políticas en general.<sup>14</sup> El principal instrumento fue la administración de los precios de la casi totalidad de bienes y servicios y la congelación de los salarios. A mediados de 1968<sup>15</sup> se implantó "un régimen transitorio y extraordinario de precios e ingresos" que tendría vigencia y ámbito casi inmodificado hasta principios de 1974. En sus aspectos centrales estableció la congelación de los precios de todos los bienes y servicios y de los salarios. En el período subsiguiente, una comisión con mayoría del Poder Ejecutivo fijó periódicamente los ajustes considerados necesarios. Complementariamente se manejaron otros instrumentos dirigidos a la contracción de la demanda, como la búsqueda del equilibrio presupuestal, el control de la emisión y el control del

crédito. Pero el principal apoyo a la estabilización de precios fué la política cambiaria. En mayo de 1968 se devalúa un 25% y se establece el mercado cambiario único con tipo fijo y severas restricciones a la demanda de moneda extranjera.<sup>16</sup> La nueva cotización permaneció incambiada hasta mediados de 1971, momento en el que comienzan a cobrarse comisiones por la venta de moneda extranjera por parte de la Autoridad Monetaria, con efecto similar al de una devaluación. El pago de comisiones se aplicó inicialmente en algunas operaciones financieras y se extendió luego a las operaciones comerciales. La venta de moneda extranjera se realizaba para operaciones expresamente autorizadas, las que con el correr del tiempo se fueron restringiendo. Entre las restricciones que se van agregando se destaca la prohibición de ventas para importación de bienes de capital.<sup>17</sup>

Para estimular el crecimiento del producto se mejoró la rentabilidad de las actividades productivas. En la ganadería, con instrumentos cambiarios y fiscales apoyados en el aumento del precio internacional de la carne vacuna y con créditos a largo plazo y bajas tasas de interés reajustables por índices inferiores al precio de la carne. En la industria, la congelación de salarios luego de un semestre de alto ritmo inflacionario y sin ajustes salariales, sumada a la estabilidad del tipo de cambio, consolidó un alto nivel de rentabilidad que permitió precios sin grandes modificaciones. En la actividad bancaria se prestó asistencia financiera a la concentración de instituciones y se buscó orientar el financiamiento hacia las actividades productivas con controles sobre el destino del crédito.

Los objetivos de la política se lograron sólo en forma parcial y transitoria. Entre 1969 y 1971 el ritmo inflacionario se redujo significativamente, situándose en un 20% anual promedio para el trienio, pero se aceleró luego<sup>18</sup> (Cuadro 2). El producto creció significativamente en 1969 y 1970, pero cayó en los dos años siguientes (Cuadro 2). La inversión bruta fija se mantuvo a bajo nivel, con un 11.1% del PBI en el período.<sup>19</sup>

CUADRO 2: Indicadores de actividad económica interna 1968/1978.

Año	PBI p.c.1	Precios al Consumo 2	Tasa de Desempleo 3
1968	1.1	125.3	8.4 c
1969	5.6	20.9	8.8 a
1970	4.2	16.4	7.5 a
1971	-1.4	23.9	7.6 a
1972	-4.1	76.5	7.7 b
1973	0.3	97.0	8.9 b
1974	2.6	77.2	8.1 c
1975	3.9	81.4	s/d
1976	2.1	50.6	12.8 a
1977	2.9	58.2	11.8 a
1978	1.7	44.5	10.1 a

- 1 Tasa anual, Producto con datos del BCU y población con tasas intercensales.  
 2 Promedio anual para Montevideo, según índice de la DGEC.  
 3 Con datos de la DGEC, Encuesta de Hogares para Montevideo.

- a Promedio anual  
 b 1er.Semestre  
 c 2do.Semestre

Los resultados del sector externo fueron similares a los de años anteriores. El balance comercial presentó años de déficit y de superávit que se compensaron, las reservas netas presentaron al final del período un nivel similar al que tenían al comienzo, y la deuda externa mantuvo su tendencia ascendente, incrementándose en 220 millones de dólares (Cuadro 3).

CUADRO 3: Indicadores del Sector Externo, 1968/1978  
 (En millones de dólares corrientes)

Año	Saldo del Balance Comercial 1	Variación 2 de reservas netas de la A.Monetaria.	Variación 2 de la Deuda Externa 3.
1968	21.8	35.3	30.8
1969	3.0	16.0	54.2
1970	1.8	-26.3	32.7
1971	-23.2	-29.3	109.7
1972	2.5	25.4	97.0
1973	44.0	6.4	-53.3
1974	-103.4	-79.8	238.2
1975	-156.1	-108.2	78.7
1976	-17.2	85.5	104.7
1977	-117.8	124.9	199.2
1978*	-88.0	155.0	-60.0

1 Exportaciones menos importaciones

2 (+), (-) reducciones

3 En moneda extranjera con no residentes por cualquier concepto. Incluye el circulante total de valores públicos en moneda extranjera.

No incluye deudas del sector privado no monetario con instituciones financieras del exterior sin operaciones comerciales.

\* Cifras sujetas a ajuste.

FUENTE: BCU

El desequilibrio básico existente entre el excedente generado y las oportunidades de inversión productiva rentables no se resolvió con la política económica del período. Los resultados estabilizadores podrían quizá explicarse por la reducción de las actividades especulativas, desestimuladas por la estabilidad cambiaria. En líneas generales, el período precedente (1955-68) puede describirse como una espiral en la que los desequilibrios resultan

tes del estancamiento por un lado, y la movilización política por otro se alimentaban mutuamente. Prolongando la imagen, entonces, el freno relativo de uno de los componentes de la espiral -el desequilibrio interno--implicaba necesariamente el freno del otro-la movilización política. Pero este último freno no era fácil de lograr en un contexto poliárquico, y uno de los resultados del intento fue, previsiblemente el progresivo deterioro del contexto en cuestión. Esto se registra a través de múltiples indicadores: el conflicto interinstitucional entre el poder ejecutivo y el legislativo, resuelto por una creciente preeminencia del primero, que incluyó la presencia cada vez más notoria de dirigentes empresariales -desplazando a políticos profesionales- en el gabinete, y el desarrollo de una violencia callejera sin precedentes, constituyen ejemplos notorios.

Ruptura institucional y agudización del desequilibrio externo.  
Desde principios de 1972 hasta mediados de 1974 se desarrolló un período de transición en el cual se mantienen los desequilibrios básicos, se producen importantes cambios institucionales y políticos, y comienza a gestarse la modificación del modelo de largo plazo y de la política económica.

En el plano político, el relativo respiro preelectoral terminó con las elecciones. Los principales acontecimientos acentuaron las características ya indicadas del período 1968-71. La escalada guerrillera determinó que las FFAA asumieran la responsabilidad de la lucha antisubversiva. Tanto en el plano estrictamente militar como en el político los acontecimientos se desarrollaron desde entonces con mucha rapidez: ya a fines de 1972 las FFAA controlaban totalmente la situación, control que tras algunos altibajos se hizo explícito a partir de junio de 1973. De allí en adelante la acción política del Estado es la característica de las fases de emergencia y consolidación inicial de los autoritarismos burocráticos del Cono Sur.

En el terreno de las políticas económicas, el objetivo anti-inflacionario perdió prioridad y fue sustituído por acciones tendendientes a reestructurar los precios relativos y corregir los desajustes resultantes del período anterior. Entre las medidas iniciales del nuevo gobierno, de marzo de 1972, se destacan los nuevos lineamientos en materia cambiaria. Se realizó una devaluación del 100% con relación al tipo de cambio sin comisiones, y se implantó un doble mercado, con operaciones comerciales con tipo de cambio administrado y operaciones financieras con tipo de cambio libre y fluctuante. El comercial se ajustaría mediante correcciones pequeñas, frecuentes y aperiódicas, tendiendo a igualar la cotización del mercado financiero. Se considera que el sistema adoptado es de carácter transitorio, hasta procesar la transformación hacia un mercado único con tipo libre y fluctuante y sin restricciones de demanda.

En conjunto, los resultados económicos de los años 1972-73 presentaron como principal desequilibrio la aceleración inflacionaria, con tasas anuales del 76.5% y 97.0% respectivamente

(Cuadro 2) que se explican por el proceso de reajuste de precios relativos promovido a partir de marzo de 1972. El ritmo de crecimiento del producto decayó y el desempleo fue en aumento hasta el primer semestre de 1973 (Cuadro 2). Este año marcó una importante caída de la inversión, en particular en maquinaria y equipos.<sup>20</sup> El sector externo presentó resultados favorables. El saldo del balance comercial fue positivo y las reservas netas de la Autoridad Monetaria aumentaron en los dos años, lo que permitió reducir la deuda externa en algo más de 50 millones de dólares en 1973 (Cuadro 3).

Sobre fines de 1973 el cambio de las condiciones internacionales provocará modificaciones en la problemática interna del país. La recesión en los países tradicionalmente importadores de la producción ganadera uruguaya, la contracción de la demanda y caída del precio de la carne vacuna, principal producto de exportación del momento, el aumento del precio del petróleo y la pronunciada caída de los términos de intercambio, que obliga a una redistribución del ingreso, se sumaron, agravando el prolongado desequilibrio de la economía uruguaya y modificando la importancia relativa de sus componentes.

A principios de 1974 comenzó a desmantelarse el control administrativo de los precios: se mantuvo para los bienes y servicios de consumo básico, y se liberalizaron los demás. En las finanzas públicas se perciben problemas, ya que los ingresos caen un 6% y los egresos aumentan un 18% en términos reales con relación al primer semestre del año anterior, generando un importante déficit fiscal (Cuadro 4).

CUADRO 4: Ingresos y gastos públicos, ler. semestre de 1974  
(En pesos de 1974, ajustado por índice de costo de vida)

Período	Ingresos	Egresos	Déficit(-) o Superávit(+)	Financiamiento		
				Crédito Monetario	Colocaciones netas del Tesoro	Otros
Ene/jun.72	234.7	289.2	-54.5	56.8	-	-2.3
Ene/jun.73	272.7	273.8	1.1	-16.3	23.1	-5.7
Ene/jun.74	256.9	323.0	-66.1	48.2	12.8	5.1

FUENTE: Contaduría General de la Nación

En el primer semestre de 1974 los indicadores de actividad interna presentaron un cuadro de relativa normalidad. El producto de la industria manufacturera presentó un moderado crecimiento indicando una situación relativa mejor que la de los dos años anteriores en la actividad productiva.<sup>21</sup> La inflación parece estar bajo control, mostrando incluso una leve desaceleración (Cuadro 5).

CUADRO 5: Indicadores de Actividad Interna, 1er.semestre de 1974  
(En porcentajes)

Período	PBI Ind.Manuf. 1	Costo Vida 2	Desempleo
Ene/jun.72	-4.0	42.4	7.7
Ene/jun.73	1.1	38.4	8.9
Ene/jun.74	2.1	34.9	8.1 3

1 Con relación a igual período del año anterior.

2 Con relación a diciembre del año anterior.

3 Segundo semestre: no hay información del 1er. semestre.

FUENTE: DGEC Y BCU

El sector externo, en cambio, comenzó a reflejar las dificultades derivadas del cambio de las condiciones internacionales. El saldo del balance comercial fue negativo: las importaciones aumentaron un 100% en relación al primer semestre del año anterior, destacándose el aumento de Combustibles (400%) y Materias Primas (66%).<sup>22</sup> Se perdieron más de 40 millones de dólares de reservas, y la deuda externa aumentó en algo más de 60 millones de dólares (Cuadro 6).

CUADRO 6: Indicadores del Sector Externo, 1er.semestre 1974  
(En millones de dólares corrientes)

Período	Saldo del B.Comercial	Variación de Reservas Netas de la A,Monetaria 1
Ene/jun.72	-2.0	0.4
Ene/jun.73	70.3	61.6
Ene/jun.74	-23.7	-41.7

1 Con relación a diciembre del año anterior.

FUENTE: BCU

Una perspectiva global de los desequilibrios. La exposición precedente sugiere que los desequilibrios macroeconómicos que precedieron a la política de estabilización respondieron principalmente a factores económicos y políticos de largo plazo, estrechamente relacionados entre sí.

En el plano económico el desequilibrio entre el excedente generado en el proceso productivo y la incapacidad de este mismo proceso para permitir su inversión rentable derivó en el estancamiento del producto y en nuevos desequilibrios en los planos externo e

interno. En el sector externo el desequilibrio se mide por la reducción de reservas, el incremento de la deuda externa, y las dificultades de pago. El estancamiento y la fuga de capital son sus factores explicativos estructurales, y las actividades especulativas con monedas extranjeras y bienes vinculados al comercio exterior agudizan coyunturalmente las dificultades. El desequilibrio interno que se manifiesta en el ascendente ritmo de crecimiento de los precios resulta de la convergencia de factores económicos y políticos, convirtiéndose en uno de los nudos centrales a través de los cuales se reforzaron mutuamente el deterioro económico y la movilización política. El estancamiento empujó a los actores sociales a actividades inflacionarias en la medida en que los cambios en los precios relativos se transformaron en el principal instrumento redistribuidor del ingreso. Un juego político poliárquico que concedió ancho espacio para la organización y reivindicación de los intereses de los más diversos actores sociales durante más de quince años aseguró la realimentación constante del proceso por la acción de múltiples mecanismos de propagación.

La coyuntura de principios de 1974 agudizó los prolongados desequilibrios y modificó su cualificación, alterando su importancia relativa. El desequilibrio externo pasa al primer lugar y plantea una situación dramática, requiriendo un urgente y abundante financiamiento externo para el mantenimiento del nivel de actividad interna. La pronunciada caída de los términos de intercambio creó un problema de distribución del ingreso que, de acuerdo a la experiencia anterior del país, se convirtió en un factor de aceleración de la inflación.

El desarrollo de los acontecimientos en el caso uruguayo se caracterizó por su lentitud. El deterioro económico se prolongó durante más de quince años, y los problemas se podían calificar de graves a mediados de la década del 60. La expansión de la movilización política y la magnitud del deterioro político se hicieron evidentes a fines de los años '60. Sin embargo, el desenlace de la crisis se prolongó hasta 1973 y, en rigor, el nuevo Estado surgió después de la derrota militar de la guerrilla y de la neutralización de otras formas de oposición consideradas subversivas (sindicales y partidarias). Para el nuevo Estado burocrático-autoritario la cuestión del orden era un objetivo político claro desde el principio. Su programa económico, en cambio, no estaba todavía definido.

### III. La política estabilizadora

Lineamientos generales. A mediados de 1974 el cambio del equipo económico marcó el comienzo de una nueva etapa en la política económica en la que se ajusta el modelo de largo plazo y se acelera su implementación. Ese modelo se fue definiendo en el Plan de Desarrollo 1973-77 y en las reuniones gubernamentales cívico-militares de alto nivel realizadas en los años siguientes. En estas reuniones, denominadas Cónclaves, se ratificaron los lineamientos del Plan con algunos ajustes. En las dos primeras (San Miguel, agosto de 1973, y Nirvana, octubre de 1973) el obje

tivo común fue "coordinar e instrumentar la rápida ejecución del Plan de Desarrollo".<sup>23</sup> Estas dos reuniones permitieron la confrontación y compatibilización de propuestas civiles y militares expresadas con anterioridad. El pensamiento civil se concretó en el Plan de Desarrollo 1973-77 como programa económico de la fracción mayoritaria del Partido Colorado, en ese momento en el gobierno. El pensamiento militar sobre la problemática económica había sido difundido a través de dos documentos conocidos con el nombre de Comunicados 4 y 7 en una peculiar coyuntura política por la que atravesó el país en febrero de 1973.<sup>24</sup> El aporte civil presenta una mayor elaboración técnica, y el aporte militar refleja preocupaciones que trascienden lo específicamente económico, como la soberanía nacional, la paz social, y la seguridad interna y externa.<sup>25</sup>

El modelo de largo plazo se propone un profundo cambio en los roles tradicionales del sector público y del sector privado y en el papel del sector externo. Se aspira a que el funcionamiento del mercado genere relaciones de precios que orienten los recursos hacia su asignación óptima y a que la intervención del Estado se limite a impedir restricciones a la competencia.<sup>26</sup> El sector externo debería indicar la potencialidad del país, contribuyendo a fijar un adecuado sistema de precios y un buen funcionamiento del mercado. El modelo se autodefine como de "liberalización y apertura," y se apoya en la base teórica que proporcionan las versiones modernas del liberalismo económico. Se admite un mayor grado de concentración de la producción, que facilite la utilización de tecnología moderna, considerando que será controlable por el Estado.<sup>27</sup> El aporte del capital extranjero se considera necesario y convergente con los objetivos nacionales en determinadas condiciones. Se le reconoce el derecho a la reexportación de su valor y a la transferencia de utilidades al exterior. Se le fijan límites en términos de las actividades que puede desarrollar, los plazos de repatriación del capital y los montos de utilidades a remitir.<sup>28</sup>

El modelo de largo plazo establece un marco para la política estabilizadora -y para la política económica en general- al fijar prioridades entre los objetivos y lineamientos instrumentales. Para Vegh Villegas su gestión ministerial se enmarcaba en el Plan de Desarrollo y en los acuerdos del Cónclave de San Miguel, puesto que "...todos estos lineamientos constituyen una concepción armónica de la política económica y que lo que debe hacerse es aplicarla con mayor intensidad de lo que venía siendo llevada a la práctica y, en algunos casos, comenzar su aplicación, puesto que quedó expresada en principios que luego no se pusieron en práctica. Yo definiría aquí la nueva conducta como una mayor intensidad y velocidad de aplicación de esos mecanismos".<sup>29</sup> El Plan de Desarrollo definía cuatro objetivos: "...crecimiento del ingreso por habitante, de la ocupación, de las reservas internacionales y una mejor distribución del ingreso".<sup>30</sup> Un comunicado oficial posterior a la reunión de San Miguel otorga mayor énfasis a los objetivos sociales, señalando que "Ahora se sabe cuáles son los objetivos nacionales: Crecimiento económico; Fuentes de trabajo; Mejoramiento de los ingresos; Solución

a los problemas sociales de educación, vivienda y salud."

En cambio en materia de objetivos declarados parece consistir en su articulación ya que no existen diferencias sustanciales en su enumeración con los listados de objetivos de períodos anteriores. La estabilización de precios se considera un prerrequisito para el crecimiento del producto, mientras que los objetivos de mejorar los niveles de empleo y la distribución del ingreso se suponen automáticamente alcanzables en la medida en que se corrija el funcionamiento distorsionado de la actividad económica y se inicie el proceso de crecimiento. La mayor importancia asignada al funcionamiento del mercado imprime un sesgo determinado a los instrumentos, marcando preferencias por los de carácter general y excluyendo aquellos que restrinjan o sustituyan a los agentes privados. Se controla la oferta monetaria y se aumentan las tasas máximas de interés, promoviendo la vigencia de tasas reales positivas que estimulen el ahorro y su canalización por los bancos, las que, sumadas a la libre movilidad internacional del capital, promoverían el ingreso de capitales.

En el sector externo se liberan el movimiento de capital y las importaciones, y se implementa un tipo de cambio libre y fluctuante para operaciones financieras. El tipo de cambio para operaciones comerciales se fija administrativamente durante todo el período, y desde fines de 1978 se unifica con el tipo de cambio financiero, fijándose ambos en forma administrada y anticipada.<sup>31</sup> La operación de los mecanismos de liberalización y apertura debía conducir a una óptima asignación de recursos que a su vez permitiría aumentar y diversificar las exportaciones y lograr el equilibrio externo.<sup>32</sup>

La importancia de la política de estabilización de precios se apoya en la condición de prerrequisito que, como se ha visto, se atribuye el logro de su objetivo. Se estima que la inflación desestimula el ahorro y la inversión productiva y promueve la salida de capital, transformándose en una importante causa de estancamiento.<sup>33</sup> En relación a la distribución del ingreso preocupa principalmente su efecto de "confiscación" sobre el ahorro privado, considerado como una forma injusta de tributación.<sup>34</sup> Sin embargo, el objetivo de estabilización de precios debe alternar la primera prioridad de la política con el objetivo de equilibrio externo. En la política diseñada este último es prioritario hasta fines de 1975, y nuevamente en 1977, mientras que la estabilización de precios tiene la primera prioridad declarada en 1976 y 1978.<sup>35</sup>

La política de estabilización adoptada es de carácter gradualista. Su instrumento principal es el enlentecimiento del ritmo de expansión de la cantidad de dinero, y los controles de precios se mantienen con carácter transitorio y secundario.<sup>36</sup> La expansión de la cantidad de dinero se controla con un afinado manejo de los encajes y las operaciones de mercado abierto, sumados al control de los efectos expansivos del gasto público sobre la emisión. En una primera etapa comprendida entre julio de 1974 y abril de 1975

se intentó un reajuste de precios relativos para promover las exportaciones, reducir el consumo interno y estimular el ingreso de capitales. Se aumentaron en términos reales los precios agropecuarios, los arrendamientos, las tarifas y el tipo de cambio, complementándose estas medidas con modificaciones tributarias en la misma dirección. Entre estas cabe mencionar la reducción de los gravámenes a las exportaciones y de los impuestos directos. Hacia fines de 1977 se incorporó el sector externo a la estrategia anti-inflacionaria, considerando que la reducción arancelaria crearía condiciones de competencia en aquellos sectores carentes de un grado razonable de competencia interna. El programa quinquenal de reducción arancelaria ya aprobado comenzará a operar el 1° de enero de 1980, pudiéndose anticipar en caso de aumentos de precios considerados excesivos.<sup>37</sup>

A continuación se consideran por separado las dos líneas instrumentales: el control de la oferta monetaria, y la reducción de los controles de precios.

El control de la oferta monetaria. La contención de la oferta monetaria se implementó por tres vías. Se intentó limitar la expansión de los medios de pago compensando el aumento de la emisión con aumentos de los encajes bancarios y la colocación de letras en operaciones de mercado abierto. Se buscó reducir el efecto expansivo del déficit fiscal disminuyendo su magnitud y la participación del crédito de la Autoridad Monetaria en su financiación. Por último, el aumento de las tasas de interés promovió la tenencia de activos financieros de efecto contractivo.

Como indicador sintético de la instrumentación del control de la oferta monetaria se puede tomar el coeficiente de liquidez.<sup>38</sup> En los dos últimos años del período se situó un 20% por debajo del nivel de 1974 y un 34% por debajo del promedio de 1968-72, poniendo de manifiesto que el ritmo de expansión de los medios de pago fue notoriamente inferior al de los precios y el producto. Una evolución similar presentan los medios de pago en términos reales. Si se considera su variación porcentual anual y se la compara con la del costo de vida, se constata una significativa contracción a partir de 1974 (Cuadro 7).

CUADRO 7: Instrumentos monetarios y cambiarios en términos reales<sup>1</sup>  
(Variaciones porcentuales anuales)

Años	Medios de pago	Crédito al Sec. Privado	Salario Real	Tipo de cambio Comercial	Tipo de cambio Financiero
1973	9.5	-8.0	-1.7	-20.9	-41.6
1974	-4.5	-0.9	-0.9	-22.0	0.7
1975	-12.3	6.5	-8.8	3.8	-10.2
1976	7.8	10.2	-5.9	-1.4	-6.0
1977	-9.6	5.9	-12.8	-11.2	-18.7
1978	2.8	31.6	-3.6	-10.0	-12.0

1 Deflactado por el índice de costo de vida.

FUENTE: BCU

Desde enero de 1975 comienza el aumento de los encajes, que alcanzan su nivel máximo entre mayo y octubre de 1977. En ese mes comienzan las reducciones sucesivas, para alcanzar el mínimo en diciembre de 1978.<sup>39</sup> En mayo de 1976 el BCU inició operaciones de mercado abierto dirigidas a contraer los medios de pago. Se ponen en práctica distintas modalidades, como la colocación directa o por licitación, las letras en moneda nacional o en moneda extranjera, las letras con interés fijo o variable, y las letras en moneda nacional con opción a moneda extranjera. En septiembre de 1978 se alcanza el máximo de letras en circulación con N\$ 598 millones, y en noviembre del mismo año se realiza la última colocación con letras que vencen a fines de febrero.

A fines de 1978, por lo tanto, se abandona la utilización de los encajes y las operaciones de mercado abierto como instrumentos de control de la expansión de la oferta monetaria. Se la sustituye por la fijación anticipada del tipo de cambio. El objetivo es en ese momento facilitar la comparación del costo del crédito interno y externo para nivelar la tasa de interés interna con la externa, desestimular así el ingreso de capital, y mantener sin incrementos el nivel de reservas. El objetivo de equilibrio interno pasa a la primera prioridad absoluta, ya que el objetivo de equilibrio externo se considera logrado con el nivel de reservas alcanzado, y todo nuevo incremento de éstas generaría un efecto expansivo de la base monetaria y, por ende, presiones inflacionarias de demanda.<sup>40</sup>

Entre los instrumentos monetarios llama la atención el crédito al sector privado, que escapó a los intentos (o a las preocupaciones) contractivas. Considerado en valores constantes, en 1975, alcanzó el máximo valor con relación a los diez años precedentes, y continuó creciendo en los años siguientes (Cuadro 7). De esta expansión del crédito al sector privado se puede estimar que un 25% se dirigió al sector agropecuario.<sup>41</sup>

Las tasas de interés reales positivas se implementaron mediante sucesivos aumentos en los topes máximos fijados por el BCU.<sup>42</sup> Dada una tasa máxima cada Banco puede fijar las tasas pasivas según sus costos operativos. Se supone que la competencia interbancaria y las operaciones de mercado abierto del BCU contribuyen a fijar la tasa de interés en su nivel adecuado. Las tasas reales son positivas para las colocaciones desde fines de 1977, y para los depósitos desde principios de 1978. Las tasas positivas estimulan la tenencia de activos financieros que contraen los medios de pago, como los depósitos a plazo en moneda nacional o extranjera y los valores públicos. Simultáneamente encarecen el crédito y desestimulan su demanda, con lo que se supone que permitirían eliminar su asignación administrativa. Sobre fines de 1974 el aumento de las tasas y la liberación del mercado financiero de cambios generó una importante afluencia de fondos hacia los bancos. Los sucesivos aumentos de tasas aumentaron la capitación, en moneda nacional o extranjera según la evolución de las tasas y el tipo de cambio. Se percibía un clima de confianza y optimismo en la rentabilidad de los activos financieros que no

siempre se correspondía con la situación real; comenzó a diluirse a fines del período considerado, principalmente por la pérdida de confianza en el dólar.

En el manejo de los instrumentos fiscales la preocupación prioritaria fue la reducción del efecto expansivo del déficit fiscal. Se buscó en primer lugar reducir su magnitud, principalmente la del gasto corriente. Se intentó financiarlo con medios no expansivos, sustituyendo el crédito al Sector Público por la colocación de valores.<sup>43</sup> Estos instrumentos fueron manejados de acuerdo a lo anunciado y contribuyeron eficazmente al control de la expansión monetaria. El déficit fiscal se redujo en forma muy importante, en particular en 1976 y 1977 (Cuadro 8). El promedio de 1977-78 a precios constantes es el 30% de la magnitud de 1974-75. La reducción del déficit respondió principalmente al incremento de los ingresos, ya que el gasto total en valores constantes se mantuvo sin cambios significativos en el período con un nivel alto (superior al promedio de 1968-72).

CUADRO 8: Instrumentos fiscales en términos reales <sup>1</sup>  
(Variaciones porcentuales anuales)

Año	Déficit Fiscal	Gasto Público			Ingresos Públicos	Crédito al S. Público (fin. déficit)
		Total	Corriente	Inversión		
1973	-42.0	12.9	1.7	28.0	12.2	-67.1
1974	257.0	14.2	7.6	31.8	-10.4	153.3
1975	-0.7	-5.8	-6.4	-0.2	-7.6	-44.0
1976	-40.4	0.8	-0.3	9.7	16.0	20.7
1977	-53.3	0.2	-2.3	0.9	7.8	4.8
1978	15.2	3.5	0.1	28.2	2.5	-61.2

<sup>1</sup> Deflactado por el índice de costo de vida.

FUENTE: BCU

El gasto corriente se contrajo a lo largo del período permitiendo una reestructuración del gasto total con incremento de la inversión pública (Cuadro 8). El crédito al sector público para financiar el déficit presentó una significativa reducción y en los últimos dos años representa un 25% de los recursos utilizados al principio del período (en valores constantes). Es sustituido en la financiación del déficit por la colocación de valores públicos de distinto tipo, de rentabilidad atractiva para los inversores financieros. Entre ellos se destacan los valores reajustables por costo de vida, con una tasa del 5% anual,<sup>44</sup> y los valores en moneda extranjera para financiar inversiones.<sup>45</sup>

El control de los precios al consumo. En el modelo en vías de implementación el mercado debe ser el mecanismo de formación de precios y de orientación de la asignación de recursos. Sin embargo, la liberalización de precios se procesa en forma gradual, manteniéndose (y aún reimplantándose) aquellos dirigidos a impedir incrementos de precios de carácter especulativo.<sup>46</sup> Tomando como

indicador los bienes y servicios que componen la canasta del índice del costo de vida se aprecia el avance del proceso: partiendo de un 96% de la canasta con precios administrados se llega a diciembre de 1978 con un 38% (Cuadro 9). De los cuatro grandes rubros que componen la canasta sólo Indumentaria ha sido totalmente liberado, y le sigue en grado de libertad el rubro Alimentación, con algo más de dos tercios.<sup>47</sup>

CUADRO 9: Precios al consumo fijados administrativamente, 1974-78  
(Importancia relativa según ponderación en la canasta del índice de precios al consumo de la Dirección General de Estadística y Censos)

Rubros	Jun. 74	Dic. 74	Jun. 75	Dic. 75	Jun. 76	Dic. 76	Jun. 77	Dic. 77	Jun. 78	Dic. 78
Alimentación	97.1	97.1	97.1	70.1	66.0	58.6	63.4	59.2	59.2	30.6
Indumentaria	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	-	-	-	-	-
Vivienda	100.0	88.5	88.5	88.5	88.5	61.6	61.6	61.6	61.6	61.6
Varios	87.7	75.2	75.2	75.2	72.2	47.5	47.5	54.2	56.5	55.5
Total	94.0	91.0	91.0	78.5	75.7	49.0	51.2	50.5	51.0	38.3

El proceso muestra cierta aceleración los segundos semestres de 1975, 1976, y 1978. Entre principios de 1977 y mediados de 1978, en cambio, muestra cierto enlentecimiento y aún retrocesos en algunos rubros (Alimentación, Vivienda). A principios de 1977 la vuelta a la fijación administrativa de los precios de determinados productos se justifica por el comportamiento distorsionado de la oferta, que se manifiesta en aumentos de precios muy grandes en plazos muy cortos. Se selecciona un conjunto de empresas industriales y de servicios que deberán presentar información de los cambios en sus precios y en sus costos considerando que "... es conveniente crear los mecanismos pertinentes que permitan analizar el comportamiento de sectores o del precio de productos liberados a efectos de proponer al Poder Ejecutivo las medidas que correspondan cuando se detecten conductas que atenten contra el normal funcionamiento del mercado."<sup>48</sup> Dado el carácter predominantemente oligopólico de los mercados del país, la eliminación de la fijación administrativa es sucedida normalmente por importantes incrementos de precios de los bienes y servicios liberados, optando los empresarios por mejorar sus precios relativos a pesar del riesgo de contraer la demanda.<sup>49</sup>

#### IV. La heterodoxia monetarista

Principales resultados económicos.<sup>50</sup> Al cabo de los cinco años del período considerado se ha logrado cierta reducción del ritmo inflacionario, en un contexto de crecimiento del producto y de la tasa de desempleo. Las reservas monetarias internacionales han aumentado a pesar de reiterados saldos negativos en la cuenta corriente del balance de pagos, y la deuda externa se incrementó significativamente. El costo de vida aumentó a una tasa anual promedio del 62.4% en el quinquenio, pero los últimos años presentan tasas inferiores a las del comienzo del período (Cuadro 2). Llama la atención la transitoriedad de los resultados, hasta el punto que los años impares desde 1973 en adelante son años de aumento del ritmo inflacionario, mientras que los años pares son de enlentecimiento. Como los descensos de 1974, 1976, y 1978 son de mayor magnitud que los ascensos posteriores, la tendencia es descendente en el período.<sup>51</sup> Entre los rubros componentes de la canasta del índice de costo de vida, el que muestra un mayor crecimiento en el período es Vivienda, mientras que el menor ritmo corresponde a Indumentaria (Cuadro 10).

CUADRO 10: Índice de Precios al Consumo por grandes rubros, 1973-78  
(Base: 1973 = 100)

Año	Total	Alimentación	Indumentaria	Vivienda	Varios
1978	1107.4	1030.8	825.4	1386.0	1209.4

FUENTE: DGEC

El crecimiento del producto por habitante se aceleró en el período, pasando del 1.1% anual del quinquenio anterior al 2.6% (Cuadro 2). El nuevo impulso del crecimiento se explica por la industria manufacturera de exportación y la construcción.<sup>52</sup> La demanda externa crece aceleradamente en el período, mientras que la demanda interna presenta una situación estable. Entre las exportaciones se destaca la performance de las no tradicionales (predominantemente manufactureras) que crecen algo más del 500% en el período (en dólares corrientes) y pasan de representar un 27% del total de exportaciones en 1973 a un 64% en 1978.<sup>53</sup> En la demanda interna, mientras que la inversión crece a buen ritmo el consumo se contrae levemente. La inversión pública crece a mayor ritmo que la privada, mientras que el consumo público se expande y el privado se contrae, indicando comportamientos muy dispares de los sectores público y privado en el proceso (Cuadro 11).

CUADRO 11: Demanda global: Evolución y estructura  
(Tasas de crecimiento a precios de 1961)

Años	Demanda	Inversión			Consumo			Exportaciones
	Interna	Total	Pública	Privada	Total	Público	Privado	
1973	2.1	-13.8	-23.9	-10.3	3.0	20.5	0.2	1.1
1974	-1.0	5.8	20.3	1.5	-0.5	6.7	-1.8	22.3
1975	1.9	39.8	82.4	20.7	-1.3	-4.9	-0.5	20.6
1976	-2.6	19.6	24.4	7.7	-3.4	4.3	-4.9	34.1
1977*	5.5	7.8	s/d	s/d	0.3	8.0	-0.3	-0.3
1978*	0.1	-4.7	s/d	s/d	1.3	s/d	s/d	15.0

\* Cifras preliminares sujetas a ajuste

FUENTES: BCU y DGEC

La tasa de desempleo abierto aumenta a pesar del crecimiento del producto. En Montevideo, que representa el 50% de la PEA del país, la tasa se incrementa de un 8% en el período 1968-72 hasta un máximo del 12.8% en 1976 y desciende en los dos años siguientes hasta el 10.1% (Cuadro 2). La cifra es particularmente problemática si se tienen en cuenta la emigración y el permanente descenso del salario real.

En el sector externo los resultados del período son contradictorios (Cuadro 3). Por un lado las reservas mejoran significativamente en los últimos tres años, absorbiendo las pérdidas de los dos años anteriores. Por otro, los saldos del balance comercial y en cuenta corriente son deficitarios durante todo el período. Finalmente, la deuda externa acelera su ritmo de crecimiento hasta 1977 y presenta un ligero descenso al año siguiente.

Esta sintética descripción de los principales resultados económicos constituye nuestro punto de apoyo para la evaluación de la

política, esto es, para el análisis de su capacidad de determinación sobre el proceso económico. La evaluación se realizará en dos ámbitos complementarios: el de la eficiencia de la política y el de su interpretación.

La eficiencia limitada y el fracaso estabilizador. Consideramos aquí el grado en que se lograron los objetivos prioritarios explicitados, es decir, el equilibrio interno y externo, así como el papel de la política económica y de otros posibles factores explicativos en los resultados alcanzados. Colocándonos en el punto de vista de los formuladores de la política intentaremos detectar la capacidad de los instrumentos utilizados para alcanzar los objetivos, es decir su eficacia.

En una primera aproximación se puede considerar que los resultados son heterogéneos. No se ha logrado la meta de estabilización de precios, pero existe satisfacción con la situación del sector externo. El crecimiento del producto, en cambio, objetivo señalado con una segunda prioridad frente a los anteriores, se acelera, con incremento de exportaciones e inversión. Los resultados alcanzados en términos de estabilización de precios pueden considerarse relativamente pobres en comparación con la experiencia del país en años anteriores o con la de los países de América Latina en el mismo período. Entre 1968 y 1972 el ritmo de aumento anual del costo de vida en el país fue de 52.6%, significativamente inferior al promedio del período 1974-78 (Cuadro 2).<sup>54</sup> En el último quinquenio los países de América Latina tuvieron una tasa de inflación anual del 49%, inferior a la uruguaya, con un crecimiento del producto del 4.5% anual, superior al uruguayo.<sup>55</sup>

La evaluación implícita en el cambio del instrumental anti-inflacionario de fines de 1978<sup>56</sup> indica insatisfacción con los resultados logrados y reconocimiento del fracaso de los instrumentos utilizados hasta el momento. El cambio mencionado indica también un alto grado de flexibilidad y realismo de los "policy-makers," aunque las correcciones aprobadas tengan mucho en común con la instrumentación anterior.

El objetivo de equilibrio externo se considera alcanzado en los términos en que fue definido. Desde fines de 1976 el nivel de reservas se estima satisfactorio y en los años siguientes el superávit en cuenta capital es mayor que el déficit en cuenta corriente y permite incrementar este nivel.<sup>57</sup> El funcionamiento del sector se modificó significativamente en relación al período 1968-72, ya que en dicho período se constata un pequeño superávit comercial, un leve incremento de reservas y un importante aumento de la deuda externa. Entre 1974 y 1978 el crecimiento de la deuda externa se acelera, los saldos negativos en el balance comercial superan los 500 millones de dólares, y la ganancia de reservas es de algo más de 200 millones (Cuadro 3). El sector externo de los países latinoamericanos no exportadores de petróleo muestra resultados similares al uruguayo, con saldos negativos en cuenta corriente y positivos de mayor magnitud en la cuenta capital.

Las principales diferencias con la política de estabilización precedente se encuentran en el instrumental utilizado, al pasar del control directo de precios al control de la oferta monetaria, con una utilización más intensa y coherente de los instrumentos contractivos. Se lograron compatibilizar los objetivos de equilibrio interno y externo, puesto que el efecto expansivo del incremento de reservas se neutralizó con aumentos de encajes y operaciones de mercado abierto. Se constata también un significativo avance en el grado de disciplina fiscal que logró reducir el efecto expansivo del sector público sobre los medios de pago. El control de precios que continuó operando en todo el período, aunque perdiendo significación, reforzó el efecto del control monetario.

Sin embargo, la brecha existente entre el objetivo de estabilización de precios y los resultados alcanzados es muy grande. El cambio del instrumental anti-inflacionario no logró modificar y detener el proceso inflacionario. La explicación de la brecha puede buscarse en las condiciones en que se apoya la política, en su coherencia interna, en la base teórica que la inspira, o en alguna combinación de estos tres factores.

Las condiciones políticas e internacionales a partir de las cuales la política de estabilización fue diseñada se mantuvieron estables en el período. En el plano político, durante el quinquenio existe un gobierno fuerte con capacidad para imponerse a los intereses sectoriales y modificar las conductas de los actores económicos que resultaran incompatibles con los objetivos de la política económica. A pesar de las diferencias con la forma de gobierno que presupone un modelo liberal, este resultó un importante factor coadyuvante para resolver el difícil problema de modificar los ingresos relativos de los distintos sectores y grupos, efecto inevitable de la implementación del nuevo modelo previsto ya por el Plan Nacional de Desarrollo. En el plano internacional todo el período se caracteriza por las dificultades del comercio exterior y el fácil acceso al financiamiento externo para cubrir los déficits. El aumento del precio del petróleo genera una importante presión inflacionaria de costos a partir de 1974, dificultad específica que no tuvo que enfrentar la política del período 1968-72. Los precios al por mayor de los productos importados en moneda nacional aumentan en 16% más que el costo de vida en el quinquenio. En el primer año su aumento fue notoriamente superior; en 1975 y 1976 los aumentos son muy similares, y en los dos últimos años los productos importados aumentaron a un ritmo notoriamente inferior al del costo de vida.<sup>58</sup> El aumento de reservas en los tres últimos años permitió el enlentecimiento de los ajustes del tipo de cambio y operó como factor compensatorio de las presiones sobre los costos generados por el alza de los precios internacionales de los productos importados.

Las principales limitaciones de coherencia interna de la política surgen de la dificultad de compatibilizar los objetivos prioritarios en el marco de la gama de instrumentos manejados. Como ya se ha visto, se logra un aceptable grado de compatibilización entre el equilibrio interno y externo. El efecto expansivo

del aumento de reservas se neutraliza con aumento de encajes y operaciones de mercado abierto. El tipo de cambio comercial se utiliza con prioridad anti-inflacionaria, pero las exportaciones se promueven, con incentivos fiscales y crediticios y los saldos negativos del balance comercial se financian sin dificultades. Los principales conflictos provienen de la instrumentación del objetivo anti-inflacionario por un lado y el crecimiento del producto por otro. Este se consideraba de segunda importancia con relación a los anteriores, ya que sería condición previa para ese crecimiento. Sin embargo, este objetivo opera como condicionante de la instrumentación de los equilibrios e incluso por períodos es dominante en la implementación de la política. La modesta reducción de aranceles permite la permanencia de mercados oligopólicos que presionan al alza de los precios y al mismo tiempo aseguran mayores niveles de actividad.<sup>59</sup> La expansión del crédito al sector privado también opera, en el marco de la estrategia adoptada, a favor del crecimiento del producto y en contra de la estabilidad de precios. El manejo de las finanzas públicas, si bien se realiza con objetivos anti-inflacionarios que llevan a la reducción del déficit y a financiarlo con instrumentos no expansivos, también tiene en cuenta el nivel de actividad, aumentando la inversión pública y manteniendo el nivel de gasto público en términos reales.

La base teórica y la estrategia en que se apoya la política implementada, suponen determinadas relaciones entre variables económicas, válidas en determinadas condiciones de homogeneidad y competitividad. En la experiencia uruguaya caben algunas dudas acerca de la vigencia de dichas hipótesis o de la validez de algunas relaciones, entre las que cabe mencionar:

(i) el presunto papel de la oferta monetaria como determinante del nivel de precios, ya que a pesar de la contracción de la primera el segundo continúa aumentando, lo que indicaría que las condiciones de vigencia de dicha relación causal no se dan en el caso uruguayo, o que si se dan, la relación no es válida;

(ii) reflexiones similares sugiere el hecho de que la inestabilidad de los precios no impidió el crecimiento del producto, el ahorro y la inversión, y que el deterioro del poder de compra del dólar en el mercado interno no impidió un importante ingreso neto de capitales; todos estos fenómenos relativizan el carácter de prerrequisito atribuido a la estabilidad de precios; y

(iii) el deterioro del salario real, el aumento del costo del capital, y el crecimiento del producto y de la inversión no generaron un incremento de la demanda de trabajo capaz de absorber el incremento de la población activa. Por el contrario, la tasa de desempleo aumentó, a pesar de la importante emigración del período previo.

Finalmente, el logro del objetivo de equilibrio externo en los términos definidos responde a la convergencia de condiciones y política. Por una parte, las condiciones internacionales, como se ha

visto, dificultan el comercio y facilitan la financiación. Por otra, las condiciones políticas ofrecen un alto grado de seguridad favorable a la entrada de capital. El manejo del tipo de cambio, la libre importación, los estímulos a la exportación no tradicional, y la libertad cambiaria y de movimiento de capital fueron las principales acciones que contribuyeron a los resultados señalados.

Una hipótesis: el intervencionismo reestructurador. Con un enfoque teórico independiente del de los formuladores de la política analizaremos ahora los posibles vínculos existentes entre los instrumentos utilizados y algunos resultados económicos. Este análisis permitiría determinar la existencia de objetivos reales no explicitados, diferentes de los objetivos formales declarados al formular la política. La aceptación de unos u otros lleva a distintos juicios acerca de los éxitos o fracasos y de la coherencia de las políticas puestas en práctica.

En este punto se exponen las siguientes hipótesis exploratorias:

- (a) La reestructuración de precios relativos fue prioritaria con relación a la estabilización. Constituiría un fracaso con relación al objetivo declarado y un éxito con relación al objetivo real;
- (b) La reestructuración de la demanda interna fue prioritaria con relación a su contracción. El juicio en términos de éxito o de coherencia admite las mismas alternativas que (a); y
- (c) La concentración de ingresos es un resultado de la política implementada, lo que constituiría un éxito en un objetivo real no declarado o una "reacción o repercusión compatible."<sup>60</sup>

(a) En la política formulada en el período se asigna más importancia a la estabilización que a la reestructura. En este aspecto es coincidente con la política de 1968-72 en la que también con carácter secundario se proponía acercar los precios internos a los internacionales. Ambos aspectos se pueden considerar inseparables y sucesivos, ya que para estabilizar es necesario previamente alcanzar una estructura de precios considerada óptima, adecuada, o por lo menos aceptable; en particular, un nivel del tipo de cambio que relaciona adecuadamente los precios internos con los externos. La valoración de la estructura de precios se complementa con una valoración de la incidencia del Estado sobre la misma (distorsiona, corrige?) y la permanencia o el cambio del papel del Estado en su sostenimiento.

La sucesión de inflación reestructuradora/estabilización modifica la distribución y la producción respectivamente. La inflación o la modificación de los precios relativos encubierta en la política presuntamente estabilizadora, modifica la distribución

del ingreso. La posterior estabilización o administración de la inflación para el mantenimiento de la estructura de precios alcanzada, busca optimizar las condiciones para la producción y la acumulación, y en particular, para la fluída circulación del capital financiero interna e internacionalmente, ya que son las relaciones deudor-acreedor las más afectadas por los cambios en el ritmo inflacionario.

Numerosas medidas inflacionarias fueron adoptadas cuando apuntaban a reestructurar los precios en una dirección preestablecida. Entre éstas cabe citar las devaluaciones en los años 1974-75, los aumentos de tarifas, los criterios de reajuste de alquileres, las reformas impositivas y la liberalización del precio de la carne y el cuero vacuno en un momento de suba empinada del precio internacional. El manejo de los instrumentos del período sugiere que la modificación de los precios relativos y a través de estos la orientación de la asignación de recursos, fue considerada más urgente que la estabilidad. Esto plantea la paradoja de una política que se autodefine como monetarista y de corto plazo, que en la práctica da prioridad al modelo de largo plazo con relación a los objetivos de equilibrio a corto plazo, lo que equivale a sostener la prioridad del campo real sobre el campo monetario.<sup>61</sup>

La mejora relativa de determinados precios no logra consolidarse y es sucedida por el aumento de otros precios que a su vez impulsan a nuevos aumentos de los primeros. En cada momento el cambio de un determinado precio relativo es el origen de aumentos desfasados en otros precios. Explicar la inflación implicaría de terminar las condiciones que hacen posible y necesario dicho proceso en este período. Con un esquema similar al utilizado en el período 1955-68 esbozamos algunas hipótesis para el período 1974-78.<sup>62</sup> Las condiciones económicas externas actuaron como factor inflacionario con mayor fuerza que en el pasado. El pronunciado deterioro de los términos de intercambio a principios de 1974 y las crecientes transferencias al exterior por pago de intereses de deuda, agudizan el problema de redistribución del ingreso y fomentan conductas defensivas y propagadoras de los diversos actores sociales. Los precios de los productos importados aumentan a gran ritmo en 1974 y 1975 y generan importantes presiones inflacionarias de costos. Las condiciones económicas internas presentan diferencias con el pasado. Los cambios en la coyuntura internacional y en la política cambiaria, sumados a la existencia de oportunidades de inversión rentable, desestimulan las actividades especulativas con moneda extranjera y diluyen los conflictos agroindustria en torno al tipo de cambio. Se complementa con el manejo de los instrumentos fiscales que mediante exoneraciones y reintegros mejora el tipo de cambio efectivo de las exportaciones agropecuarias y manufactureras y reduce selectivamente el costo de determinadas importaciones. Las actividades financieras y cambiarias se desarrollan con fluidez, muy alejadas de las situaciones críticas que acompañaron la inflación explosiva de 1962-68.

Por otra parte, la contracción de los controles directos sobre los precios en los mercados internos predominantemente oligo-

públicos permitió presiones inflacionarias dirigidas a transmitir a los precios los aumentos de costos, a aumentar los márgenes en términos absolutos o a compensar la caída de las ventas con un mayor margen que permitiera mantener el nivel de rentabilidad. Entre 1974 y 1976 los precios al por mayor de los productos manufacturados aumentan notoriamente por encima del promedio, ocurriendo lo mismo con los precios de los productos agropecuarios entre 1977 y 1978.<sup>63</sup> Los precios de los insumos nacionales o importados influyen sobre los precios de los bienes que los utilizan, hasta llegar a incidir sobre los bienes y servicios que integran la canasta del índice de costo de vida. Sobre fines de 1978 la desconfianza en el dólar estimula actividades especulativas con bienes inmuebles y automóviles, generando una nueva fuente de presiones inflacionarias.<sup>64</sup>

El Estado, operando en la búsqueda de la estructura adecuada de precios relativos, también ajusta precios apuntando a dicho objetivo. Así, en 1972 y 1975 el tipo de cambio comercial es el origen de aumentos de costos y precios, mientras que las tarifas y los alquileres lo son durante todo el período. La suspensión de la actividad sindical y el persistente deterioro del salario real del período exoneran a estos actores sociales de toda responsabilidad en estos años.

La estabilidad de precios aparece tan esquiva que incluso uno de sus partidarios más fervientes, el Fondo Monetario Internacional, ha rebajado sus aspiraciones. Comentando el caso uruguayo reconoce las dificultades de estabilizar los precios, y sus juicios positivos sobre la evolución reciente de la economía del país se apoyan en los instrumentos aplicados, principalmente la liberalización en los planos cambiario y financiero, reconociendo al mismo tiempo los limitados resultados obtenidos.<sup>65</sup>

Simultáneamente se promovía una nueva forma de inserción del país en la economía internacional, más fluída, con aumento de la importancia del sector externo tanto en las relaciones comerciales como financieras y un cambio en su papel con relación a la actividad interna. La inflación resta fluidez a las relaciones internacionales comerciales y financieras por la inestabilidad de los precios relativos, y en particular los rezagos del tipo de cambio y sus secuelas en restricciones a la demanda de moneda extranjera, por dificultades de balance de pagos que limitan el movimiento de capital, las importaciones y las transferencias de ingresos. El tipo de cambio libre y fluctuante sin restricciones administrativas en la demanda de moneda extranjera resuelve, o por lo menos atenua estas dificultades y es un sucedáneo aceptable ante la postergación de la estabilidad de precios.

En esta nueva forma de inserción la estructura productiva se modificaría también por el cambio en la composición interna/externa de la oferta y la demanda globales. Los precios internos serían función de los precios internacionales sin distorsiones, para lo cual, además de la política cambiaria esbozada, también deberían ajustarse los instrumentos fiscales. En particular, la protección arancelaria y los impuestos a las operaciones financieras. Por

último, el acceso al mercado externo de las manufacturas plantea ciertos requerimientos en costo de la mano de obra. De los instrumentos para la sustitución de importaciones se pasa a la promoción de exportaciones no tradicionales, cuyo abaratamiento implica una transferencia al exterior. Modificar la estructura productiva requiere también operar sobre la magnitud y forma de utilización del excedente a través de la distribución del ingreso y la rentabilidad relativa de las distintas actividades como se verá en (c).

(b) La reestructuración de la demanda interna fue prioritaria con relación a su contracción. Hay componentes de la demanda notoriamente expansivos, que ordenados por su tasa de crecimiento serían la inversión pública en primer lugar, el consumo público luego, y la inversión privada en tercer lugar. Por otra parte, el único componente de la demanda interna que se contrae es el consumo privado, y como se ha visto anteriormente, refleja solamente la reducción del consumo de los asalariados y el aumento del consumo de otros actores sociales. Las tendencias divergentes del salario real, el crédito al sector privado y los ingresos públicos están en la base de esta reestructura. A lo que se agregarían los cambios en la estructura del gasto público, en particular el gasto corriente por función.<sup>66</sup>

Llama la atención, como componente de una política que se autodefine monetarista, la forma de utilización del crédito al sector privado. Su expansión tanto en términos reales como en relación al producto, así como su orientación por mecanismos ajenos al mercado que implican una valoración del Estado en la selectividad, son propios de las políticas estructuralistas e indican un alto grado de heterodoxia en una política monetarista.<sup>67</sup>

La reestructuración de la demanda permite explicar dos fenómenos. En primer lugar, por qué no se observaron efectos contractivos sobre el nivel de actividad económica, ya que la expansión de la demanda del sector privado permitió dinamizar la inversión y las actividades de exportación de manufacturas. En segundo lugar, al transferir ingresos de los sectores asalariados hacia los sectores no asalariados, permitió que la reducción del consumo de los primeros se compensara en parte con el incremento del de los segundos.<sup>68</sup> La expansión del crédito permitió a estos últimos aumentar su capital y su consumo simultáneamente.

(c) La política es concentradora de ingresos. Con relación al objetivo declarado prioritario de estabilización de precios, los instrumentos se utilizaron en forma inconsecuente y con resultados pobres, mientras que con relación a la concentración del ingreso se utilizaron sin concesiones y lograron resultados más significativos.

El Plan Nacional de Desarrollo 1973-77 se planteaba el problema considerando que implicaba cambios en la posición relativa de los grupos sociales favorecidos por el modelo anterior, los empresarios y los trabajadores de la industria que produce para

el mercado interno. En el futuro inmediato se propone aumentar el nivel de ingresos de los grupos vinculados a las actividades de exportación agropecuarias o industriales y los de los ahorristas. A largo plazo los beneficios del desarrollo se expandirían hacia todos los sectores económicos y grupos sociales.<sup>69</sup>

Se produce principalmente una transferencia de ingresos desde los sectores asalariados hacia los sectores empresariales y el Estado. El fundamento teórico sostiene que la concentración del ingreso y los mejores niveles de rentabilidad permitirán incrementar el ahorro y la inversión productiva, lo que generará una ola de crecimiento del producto, la productividad, el empleo, y el ingreso de todos los sectores.<sup>70</sup>

Las casi dos décadas de estancamiento económico del país son un indicador claro del agotamiento de un modelo de desarrollo, vigente con impulso hasta mediados de la década del 50 y que agoniza a principios de la década del 70. Considerando el plano económico exclusivamente, el estancamiento es el resultado de la ausencia de acumulación, ya que la magnitud de la inversión productiva alcanzaba solamente para reponer la depreciación. Los excedentes generados en el país no encontraban oportunidades de inversión rentable en las actividades productivas y se dirigían a actividades especulativas o se radicaban en el exterior dando lugar a la conocida fuga de capital. Romper esta situación requería un profundo cambio en la acción del Estado que impulsara un cambio igualmente profundo en el proceso económico. La gran alternativa era aumentar la asignación directa de recursos por el Estado y por lo tanto independiente de la rentabilidad, o mejorar los niveles de rentabilidad para estimular la inversión productiva del sector privado. Ambas posibilidades exigían una importante modificación en la distribución del ingreso. En la primera, el Estado debería aumentar la inversión pública en actividades productivas, para lo cual debía incrementar la captación de recursos del sector privado. Se trataría de sustituir los agentes por el sector público en la organización de la producción. La gama de posibilidades es muy grande en términos de formas de organización de las nuevas empresas, actividades a desarrollar, vínculos con los agentes privados, etc. La opción recayó en la segunda posibilidad. Teniendo en cuenta la experiencia del país en estos años podríamos decir que el deterioro del salario real fue el principal factor de aumento de la rentabilidad media de la economía, mientras que las medidas promocionales, en particular a la exportación de manufacturas, fueron el principal factor de aumento selectivo de la rentabilidad de algunas actividades. La promoción de exportaciones permitía resolver también el problema de demanda, sustituyendo la contracción del mercado interno por el acceso al externo, con estímulos que aumentan la rentabilidad y bajan los precios al mismo tiempo.

Los asalariados transfirieron aproximadamente el 12% del PBI,<sup>71</sup> magnitud mayor que el incremento de la inversión pública y privada juntas, lo que significa que con ingresos que hasta principios del período pertenecían a los asalariados se financió el incremento de la inversión. Esta magnitud es inferior al deterioro

del consumo privado, lo que implica, en la hipótesis de que los asalariados no ahorran, que parte de la contracción del consumo de los asalariados fue compensada por aumentos del consumo de no asalariados. Por último, esta transferencia de ingresos es suficiente también para financiar todos los pagos al exterior del período por pérdida de términos de intercambio o transferencias por ingresos de servicios de factores (intereses, beneficios, etc.).

El salario real desciende en forma continua y 1978 es el séptimo año sucesivo de caída, situación sin precedentes en el país. Al cabo del quinquenio pierde un 28% con relación a 1973, y un 40% con relación al nivel promedio del quinquenio 1968-72.<sup>72</sup> Sumado a la contracción en términos reales de las prestaciones de seguridad social y del gasto público en salud y educación, llevaría a pensar en una forma de expropiación a determinados actores sociales. El deterioro del salario se explica en parte por los cambios en el funcionamiento del mercado de trabajo. Al cambiar la tipología del mercado por modificaciones en la organización de la oferta permaneciendo constante la organización de la demanda, es previsible que el precio del servicio del factor trabajo caiga. Por otra parte, el Estado opera tendiendo a ajustar el nivel de salarios en función de otros objetivos de mayor prioridad. Los objetivos en materia salarial se van comprimiendo desde el aumento del salario real acordado en la reunión de San Miguel, pasan por la recuperación del nivel de años anteriores, y finalmente se considera que su aumento sería incompatible con un mejor nivel de empleo.

El Plan Nacional de Desarrollo 1973-77 llama la atención sobre el papel de los aumentos de salarios como variable autónoma explicativa de la inflación.<sup>73</sup> La contención de los salarios formaría parte de la política de estabilización de precios tanto como componente de los costos del sector privado como por su papel en el déficit fiscal en el caso del sector público, o como componentes de la demanda en ambos casos. Consideraciones similares se pueden realizar sobre las jubilaciones y pensiones en términos de costo de mano de obra o de gasto público.

Por último, también operan las condiciones políticas. Como ya se mencionó, la curva de los salarios reales muestra la incidencia de los períodos preelectorales. En trazos gruesos, la curva del salario real de la industria manufacturera es una "U" invertida. Tomando como base 100 el salario real de 1940, los tres tramos de esa "U" son:

(a) tramo ascendente: hasta 1950. Ascenso sostenido con tasas anuales del orden del 6%. Nivel del año 1950: 215.

(b) tramo horizontal: 1950-71. Fluctuaciones con tendencia a la baja. Nivel del año 1971: 195.

(c) tramo descendente: 1972-78. Descenso sostenido con tasas anuales del orden del -6%. Nivel del año 1978: 106. Es el nivel de los años 1941-42.

Las fluctuaciones de (b) reflejan la capacidad de resistencia de los sectores asalariados a la crisis. La objetivación final del proceso fue la desaparición de la poliarquía. Si ese fue el resultado de la "tendencia a la baja" del período 1950-71 y se considera que (c) es el resultado de la política de estabilización, cabe conjeturar que la política de exclusión política resultó ser su condición de posibilidad.

Finalmente, cabe descartar como factor explicativo de la tendencia al descenso del salario real a la evolución de los términos de intercambio y de las transferencias netas de ingresos al exterior. En el período considerado tanto el PBI como el Ingreso Bruto Nacional se encuentran por encima del nivel del quinquenio 1968-72,<sup>74</sup> ratificando el carácter interno de la traslación de ingresos.

La rentabilidad media de la economía se incrementa también por la reducción del costo de la seguridad social para los empresarios, la modificación del sistema tributario aumentando la importancia de los impuestos indirectos, y por la inversión pública que genera importantes externalidades (energía, transporte, comunicaciones). La emisión de valores públicos con altas tasas de interés en moneda extranjera permite también canalizar la parte del excedente que no tiene oportunidades de inversión productiva rentable a corto plazo. La acción de la política económica se dirige también a modificar la rentabilidad relativa de las distintas actividades como forma de orientar el excedente. Se sustituyen las acciones de incremento de la rentabilidad de las actividades de sustitución de importaciones por aumento de la rentabilidad de las actividades de exportación de manufacturas. Esta situación resulta de la asignación directa de recursos financieros mediante líneas de crédito preferenciales para exportaciones no tradicionales e inversiones de la Ley de Promoción Industrial,<sup>75</sup> en su mayor parte con tasas de interés reales negativas; las transferencias de ingresos a través de reintegros a las exportaciones no tradicionales y exoneraciones fiscales a las inversiones de la Ley de Promoción Industrial; y la fijación administrativa de un alto porcentaje de precios y del tipo de cambio.

En las actividades de intermediación financiera la reducción del personal y del número de instituciones, la baja de las remuneraciones reales, el mayor nivel de actividad y la brecha entre las tasas activas y pasivas son elementos convergentes hacia la hipótesis de un significativo incremento de la rentabilidad de este sector.

Se puede considerar que el nuevo ritmo de crecimiento del producto con expansión de las exportaciones de manufacturas, se explica en alto grado por las modificaciones en la rentabilidad relativa que se derivan de la política adoptada. Cuando las condiciones del mercado internacional deterioraron la rentabilidad en las actividades ganaderas, la intervención del Estado creó condiciones de expansión en algunas actividades manufactureras.

Por último, complementariamente con la interpretación de la

política en relación a sus objetivos, caben algunas consideraciones interpretativas sobre el carácter de la política de acuerdo a los instrumentos utilizados. La política no es liberal. De acuerdo a la relación Estado/agentes privados, los instrumentos dan a la política un carácter de prescindencia de orientación, de control, o de sustitución.<sup>76</sup> Una política liberal, en el caso uruguayo, precedida por un alto grado de intervención, debería dismantelar la política preexistente y sustituirla por una instrumentación dirigida a incidir sobre el juego del mercado, perfeccionándolo.

En la práctica, la instrumentación incluye múltiples formas a través de las cuales el Estado determina el comportamiento de los agentes privados. Los resultados por lo tanto no son generados por la acción preponderante del libre juego de las fuerzas del mercado y tienen por el contrario un alto grado de explicación en la acción deliberada del Estado.

En cambio, podemos aceptar la autodefinición del modelo como de "apertura," ya que en el sector externo hay importantes modificaciones instrumentales acordes con su nuevo papel. Basta mencionar los cambios en materia de importaciones, movimiento de capital y mercado cambiario, que facilitan la transmisión de la coyuntura internacional hacia la actividad interna.

En la actividad productiva el grado de intervención ya aumentó, el Estado manejó los precios relativos buscando una estructura que valora como deseable, y por esta vía orienta la asignación de recursos. Administrando los salarios determina las transferencias desde este sector y por lo tanto el ritmo de la concentración del ingreso. Los instrumentos fiscales y crediticios manejados aumentan la rentabilidad media y modifican la rentabilidad relativa de distintas actividades, principalmente aumentándola en las manufacturas de exportación y la intermediación financiera. Expande la demanda del sector público y modifica la del sector privado como resultado del manejo de los salarios, el crédito y los ingresos públicos. Su participación directa en la actividad productiva se mantiene sin cambios en las empresas públicas, que sólo transfieren al sector privado una parte del transporte urbano de pasajeros de Montevideo<sup>77</sup> y la distribución de combustibles y lubricantes. En la actividad financiera, los bancos del Estado tienen una significativa expansión, tanto en operaciones comerciales a cargo del Banco República como en captación de depósitos reajustables volcados a la financiación de vivienda por el Banco Hipotecario.

Todo esto muestra la persistencia de un alto grado de intervención estatal en la actividad económica que con relación al período anterior marca modificaciones tan sólo en su composición, al reducir su participación en el control de las relaciones con el exterior y aumentarlo en la actividad interna.

En un plano más general nos podríamos preguntar sobre la posibilidad y conveniencia de caracterizar las políticas económicas por su instrumentación, por sus objetivos explícitos o reales, o por una combinación de ambos. A lo largo de este trabajo nos

hemos referido a nuestro objeto de estudio caracterizándolo por su objetivo declarado, es decir, la estabilización de precios. En relación a ese objetivo también es válido considerar a la política -por su instrumental predominante- monetarista, ya que se ha cuidado exitosamente la expansión monetaria. En cambio, si la caracterización la realizamos con los rasgos de la acción efectivamente constatados, podríamos decir que la política es de "intervencionismo reestructurador."

#### V. Elementos para un modelo explicativo

Sin pretender exhaustividad, un modelo explicativo satisfactorio de la política estabilizadora debería incluir en principio un análisis de cada uno de los siguientes elementos y de sus interrelaciones: las condiciones económicas estructurales y coyunturales; las características del régimen emergente en 1973; la red de apoyaturas y oposiciones que la política encuentra en los actores internos y externos relevantes tanto para su implementación como para su continuidad; la distribución interna del poder en el gobierno que la implementa y las características de los grupos eventualmente identificables que lo componen.

La discusión que sigue examina sólo algunos de estos elementos. Las características generales de la crisis previa se mencionaron en la segunda parte de este trabajo; los rasgos del autoritarismo burocrático que de ella resultó, en cambio, se consideran aquí como un dato.<sup>78</sup> El nivel de desagregación del análisis de los decisores se limita a la distribución equipo económico/resto del gobierno (jerárquico), y algunos de los restantes elementos reciben sólo menciones someras. De ahí que se hable de "elementos para un modelo explicativo" y no de modelo explicativo ni siquiera provisorio, tarea tal vez -y por muchas razones- excesivamente ambiciosa en el momento actual.

El contexto externo: actores y procesos. Los fenómenos de corto plazo y básicamente externos que redefinieron la situación a principios de 1974 fueron el aumento de los precios del petróleo y la caída de las exportaciones ganaderas. Como consecuencia, se incrementaron las dificultades de pagos, los requerimientos de financiamiento externos y la importancia económica de los agentes capaces de resolver estos problemas, es decir, los agentes financieros externos y sus asociados o corresponsales nacionales. Estos cambios sugieren modificaciones correlativas en su influencia política, puesto que parece legítimo suponer que tanto la política económica en general como el proyecto estabilizador que la integra deben contar con el aval de los agentes financieros externos. Este no es, por otra parte, un problema específicamente uruguayo. El aumento del peso económico y político de los agentes financieros es un resultado a escala mundial del aumento del precio del petróleo. La magnitud de sus fondos se multiplica, puesto que los países exportadores de petróleo canalizan sus gigantescos incrementos de reservas a través de los bancos (principalmente europeos), y la urgencia de los países conocidos en el lenguaje internacional como "en desarrollo no exportadores

de petróleo" (PEDNEP) por acceder a esos fondos aumenta en forma acelerada y paralela a la multiplicación de sus déficits en cuenta corriente. Completando el cuadro, la estrategia común diseñada por los países de la OCDE para superar la situación crítica se apoya en estos agentes.

La estrategia en cuestión se propone alcanzar un nuevo equilibrio a mediano plazo. Su objetivo prioritario es la reducción del ritmo inflacionario, instrumentado con una progresiva contracción de la demanda. El equilibrio externo, el ritmo de crecimiento, y el nivel de empleo son secundarios. El sistema bancario privado y los organismos financieros internacionales deben contribuir a financiar los desequilibrios de balance de pagos a corto plazo de modo tal que puedan evitarse restricciones en las relaciones económicas internacionales que agraven la situación;<sup>79</sup> de ahí la importancia de estos agentes. La estrategia también asigna a los PEDNEP un camino para salir de la situación crítica: a corto plazo, asegurándoles financiamiento para cubrir sus desequilibrios, en la medida en que mantengan una instrumentación liberal en el sector externo; en el mediano plazo, proponiéndoles una reestructuración de su producción y comercio exterior que incremente la exportación de manufacturas mano de obra intensivas, a cuyos efectos su demanda por parte de los países de la OCDE sería progresivamente incrementada.<sup>80</sup>

En conjunto, la coyuntura debilitó la posición de los PEDNEP, empujándolos a ocupar el espacio previsto por esa estrategia. En el caso uruguayo, la liberalización del sector externo permitió acceder a un financiamiento externo fluído y creciente en todo el período, siendo por lo menos dudoso que políticas alternativas que incluyeran una instrumentación con mayor participación estatal hubiesen podido lograr un apoyo comparable.<sup>81</sup>

Los decisores. El núcleo del equipo económico es un grupo de técnicos liberales encabezados por Vegh Villegas. Este grupo diseña y ajusta el proyecto económico normalizador desde las principales -aunque no todas- instituciones encargadas de formular y ejecutar la política económica (Ministerio de Economía y Finanzas, Banco Central). El BROU y la OPP estuvieron dirigidos durante el período estudiado por personas ajenas al grupo, y su orientación no siempre coincidió.

A diferencia de otros planes en los que desde sus comienzos el gobierno emergente de los acontecimientos de 1973 aplica una política clara y coherente, en el de la política económica debe contabilizarse el período transicional 1973-74, conducido por otro equipo, que posteriormente aparece como relativamente aislado en las posiciones ya mencionadas (BROU, OPP).

Las propuestas de este equipo se apoyan en la base teórica proporcionada por las versiones modernas del liberalismo económico, en particular con el matiz de la escuela de Chicago, y en las experiencias brasileña del período de Roberto Campos y chilena contemporánea. Operan con el control estricto de la oferta mone-

taria y la liberalización de la tasa de interés y el tipo de cambio, con una marcada preferencia por los instrumentos de carácter general que tienden a orientar sin restringir la acción de los agentes privados. En conjunto, estos apoyos teóricos, empíricos y humanos<sup>82</sup> permiten definir una propuesta que aparece como coherente y técnica, sólida y general, con respuestas inmediatas para cualquier tipo de problemas. La foja de servicios de Vegh Villegas, en particular, de alguna manera asociada al éxito del "milagro" brasileño, recoge los beneficios de un impacto político e intelectual sólo comparable, a principios de los años '70, al que diez años atrás había provocado la revolución cubana en la otra punta del espectro político.<sup>83</sup>

De este equipo económico, pues, cabría esperar tal vez un programa estabilizador ortodoxo dispuesto a contraer la demanda interna y sobrellevar la recesión. Que no se haya intentado puede interpretarse como resultado de una flexibilidad teórica del equipo económico mayor que la esperada y/o de la necesidad de atender a otras preocupaciones presentes en el gobierno -como la seguridad nacional, por ejemplo.

En estos términos, el problema de la cúpula gubernamental -integrada además por legos en materia económica, salvo que se incluya en ella al propio Vegh Villegas- ante la coyuntura consiste en escuchar propuestas y evaluar su credibilidad, la confiabilidad política del hombre o del equipo que las formula -función tanto de la probada oposición a la subversión como de las "manos razonablemente limpias" en las corruptelas precedentes, su compatibilidad con objetivos políticos más generales- como soberanía nacional, paz social, seguridad interna y externa, y sus apoyaturas y resistencias potenciales, internas y externas. Es discutible la ponderación asignable a cada uno de estos factores, pero parece difícil esquivar su presencia. Sin propósitos de exhaustividad pueden anotarse algunos comentarios al respecto. La credibilidad de la propuesta parece adecuadamente fundada en la ya expuesta relación de méritos, prestigio y afinidades del equipo económico.<sup>84</sup> Estos elementos también dan cuenta de su confiabilidad política.<sup>84</sup> Las apoyaduras externas, particularmente críticas en esta coyuntura, fueron discutidas.<sup>85</sup> Su legitimidad política interna, crucial también para su ya prolongada vigencia temporal, requiere todavía un somero análisis. Por último, el orden fué condición necesaria para la puesta en práctica de una política que implicaba importantes modificaciones en la distribución del ingreso. Para el gobierno el orden es un valor en sí y las limitaciones a la actividad sindical y política responden directamente a la cuestión de la seguridad interna. En cierto modo puede decirse que su funcionalidad para la política "corre por cuenta" del equipo económico.

El contexto interno: apoyaturas y resistencias. Dicotomizando gruesamente el espectro social, el conflicto culminado en 1973 tuvo perdedores netos: en primera línea, aunque no exclusivamente, los actores sociales y políticos que intentaban asumir la representación de los sectores populares, partidos políticos y organizaciones sindicales incluidos. La prolongada huelga general que siguió

a la disolución del parlamento contó con el apoyo de la casi totalidad de las organizaciones de asalariados. La política de exclusiones posteriormente desarrollada suspendió las actividades políticas y sindicales y disolvió las organizaciones consideradas subversivas, permitiendo la desarticulación de gran parte de las demandas conflictivas. Al menos en el corto y quizá mediano plazo, el Estado puede modificar los ingresos reales de estos sectores sin encontrar resistencias, y tampoco necesita recurrir al gasto público corriente, déficit fiscal y endeudamiento externo para atenuar y postergar los conflictos, especialmente en términos relativos al período anterior. Todo esto equivale, en cierto modo, a una expropiación a la base social de los "perdedores" mencionados.

En el otro extremo del espectro social el panorama es diferente. Las "fuerzas vivas," esto es, las gremiales representativas de los distintos sectores del empresariado, continuaron funcionando y apoyaron expresa o tácitamente al proyecto normalizador. En primer lugar vale aquí una razón simétrica a la ya expuesta para el caso de los "decision-makers": la política económica implementada es apoyada en líneas generales por razones políticas, esto es, porque es la política del orden, de la paz social, y de la contención de las reivindicaciones de los asalariados. Un gobierno que había resuelto drásticamente una situación potencialmente amenazante para sus intereses generales bien podía recibir cierto crédito para ensayar políticas económicas que al menos en el largo plazo apoyaban su posición.<sup>86</sup> Pero también otras razones de índole más concreta concurren al mismo fin.

La liberalización de las corrientes cambiarias y comerciales era una vieja aspiración de los sectores ganaderos y exportadores, y la implementación de políticas estabilizadoras con esa instrumentación en el sector externo era una experiencia conocida. Estas políticas, entonces, eran promovidas tanto por el FMI como por estos actores sociales internos con acceso relativamente fluido a las instancias decisoras. En la coyuntura, la novedad consistía simplemente en llevar la liberalización de los movimientos internacionales de capital hasta un grado desconocido en la historia reciente del país. Para estos sectores, por tanto, en el plano programático no había nada que objetar a la estabilización así instrumentada. En la práctica, sin embargo, sus relaciones con las autoridades no fueron siempre, a lo largo del proceso, tan armoniosas como lo anterior sugiere. Pero esto fue consecuencia de que en la nueva coyuntura internacional la relación agro-industria en el balance de pagos característica de las décadas del 50 y del 60 se invirtió.<sup>87</sup> En ese período el papel de los ganaderos como generadores de moneda extranjera era la base de su peso político. Entre 1974 y 1978, en cambio, el sector ganadero exportador pasa de ser un generador de soluciones a ser un generador de problemas cuyas reiteradas solicitudes son predominantemente rechazadas. A fines de 1978 se libera el precio interno de la carne y el cuero vacuno, y a partir de allí las gremiales representativas del sector manifiestan su satisfacción con la política económica, esperando incrementar sus ingresos, paradójicamente, con el siempre despreciado mercado interno.

En líneas generales, la política escogida contó con un amplio apoyo de parte del empresariado industrial y comercial local, y particularmente de los sectores vinculados a la exportación no tradicional, estimulada -como ya se ha mencionado- de múltiples formas. Por otra parte, la política estabilizadora adoptada permitió eliminar el carácter tradicionalmente conflictivo entre ganaderos e industriales de sus principales áreas. En el área cambiaria, con la política de mini-devaluaciones, la liberalización de la compra y tenencia de moneda extranjera, y la abundancia de dólares resultante de la coyuntura internacional y de la política adoptada, los conflictos desaparecen. Las tasas de interés obtenidas en el país son iguales o mayores a las externas, y desestiman la radicación de fondos en el exterior, cumpliendo en este proceso un papel muy importante los Bonos del Tesoro (valores públicos en dólares). El tipo de cambio efectivo es mejorado para ambos grupos con el apoyo de los instrumentos fiscales, eliminando las detracciones a las exportaciones de carne y estableciendo distintos tipos de exoneraciones a las exportaciones de manufacturas. La merma de ingresos públicos por ambos lados es compensada por la expansión del IVA, al mismo tiempo que el incremento de la rentabilidad industrial y las sanciones desestiman la evasión fiscal, permitiendo que los ingresos públicos aumenten junto con el empresarial. La política tributaria es objetada solamente por los ganaderos, por el efecto del IMPROME. En la política crediticia, la expansión del crédito y diversas líneas preferenciales para industrias de exportación y para el agro permiten abastecer todas las demandas sin los conflictos generados anteriormente por los bajos niveles de expansión crediticia perseguidos. Por otra parte, el desinterés y la imposibilidad de desarrollar actividades de especulación cambiaria reducen la demanda de crédito, en particular aquella que por sus fines especulativos a corto plazo era prácticamente ilimitada. Finalmente, la reducción arancelaria, aspecto profundamente conflictivo, ha sido postergada en su implementación, y el programa quinquenal aprobado (con un año de gracia, además) permite expectativas sobre su efecto atenuado y los posibles ajustes o compensaciones.

## VI. Síntesis provisoria

En esta última sección se intenta un balance preliminar, con todas las limitaciones que resultan de su condición de resultado parcial de un trabajo en curso.

En primer lugar, la cuestión de los desequilibrios previos. Tanto el proyecto normalizador como la política estabilizadora en particular son respuestas -buenas o malas- a una crisis profunda y generalizada. Esto equivale a decir que las causas de esa crisis fueron, en definitiva, las determinantes últimas de estas políticas. En ese sentido, la segunda parte de este ensayo intentó reconstruir los lineamientos generales de un proceso en el cual dos factores centrales se alimentaban mutuamente durante el largo período de gestación de la crisis. Por un lado, los problemas estructurales de una economía que no permitía reinvertir productivamente los excedentes por ella misma generados. Por otro, las características de un sistema político poliárquico, abierto a la in

corporación constante de nuevos actores y nuevos tipos de demandas a un proceso de agregación de intereses presidido por un Estado de muy larga tradición intervencionista, que permitía así una movili- zación política siempre creciente. En este marco, la coyuntura de principios de 1974 -crisis del petróleo, retracción del mercado de la carne- agravó la situación y puso en primer plano el problema del desequilibrio externo.

En segundo lugar, el programa estabilizador. Los resultados de la política económica aplicada sistemáticamente a partir de 1974 son, en el plano estrictamente estabilizador, mediocres. El equilibrio externo -al menos en los términos en que fue defini- do- fue efectivamente alcanzado, y este logro puede atribuirse en buena medida a la política implementada. Pero la estabilización interna se mostró esquiva, en comparación tanto con la experiencia latinoamericana del mismo período como con intentos estabilizado- res anteriores en el país. Desde el punto de vista de las priori- dades explícitamente formuladas, esto es un fracaso relativo ex- plicable en términos de la dificultad de compatibilizar los obje- tivos prioritarios en el marco de la gama de instrumentos maneja- dos y de la falta de vigencia de alguno de los prerrequisitos que supone el modelo teórico que le sirve de base. Pero esta no es la única interpretación posible. Alternativamente, si se admite que la reestructuración de precios relativos y de la demanda in- terna fue prioritaria en relación a la estabilización y la con- tracción de la demanda interna respectivamente, entonces el balan- ce de las realizaciones obtenidas es francamente favorable. La concentración del ingreso ha sido un efecto permanente de la po- lítica adoptada, y se la podría considerar como un éxito en rela- ción a un objetivo no explicitado o, por lo menos, como un resul- tado compatible. La política puede calificarse en función de su instrumental como monetarista, pero pocas dudas caben en cuanto a que se trata de una política estabilizadora heterodoxa. Cambiando de punto de vista se encuentra un nuevo desajuste entre verbaliza- ciones y realizaciones paralelo al anterior: el modelo se autode- fine como de liberalización y apertura, definición válida en cuan- to al segundo componente, pero no al primero. La política puede calificarse más ajustadamente como de intervencionismo reestructu- rador.

En tercer lugar, el problema de la explicación de la política. En este plano, el presente análisis sólo sugiere la necesidad de tener en cuenta algunos elementos. Un modelo explicativo válido debe incluir un listado más exhaustivo de factores y asignarles una ponderación explícita. En el marco del prolongado deterioro polí- tico y económico previo, la crisis del '74 planteó nuevas urgen- cias y modificó la correlación de fuerzas de los actores estableci- dos como consecuencia de procesos que trascienden ampliamente el ámbito local. En este sentido, la política implementada obtuvo el financiamiento externo necesario, tanto por su contenido como por el equipo que la implementó, y su líder en particular. Que estos y no otros hayan sido la política y el equipo que logró continui- dad puede responder a la importancia de sus mentores externos, a su propia eficiencia, a su viabilidad estrictamente política

-evaluada severamente por la cúpula gubernamental- y a la resultante de la constelación de apoyaturas y resistencias que generó en el plano interno. Los puntos de apoyo de la propuesta fueron múltiples y poderosos. Sus costos -esto es, los costos para los "perdedores" del conflicto- resultan paralelos a las exclusiones determinadas en el plano puramente político. La trivialidad de la observación no disminuye su importancia: a corto plazo, al menos, esto es lo que asegura estabilidad política por un lado y condiciones de viabilidad a la política económica por otro.

En un plano general, pues, el orden político y la normalización económica parecen naturalmente compatibles. En niveles más concretos, sin embargo, la compaginación entre algunos aspectos de la ideología política subyacente y de la base teórica de la política económica resulta más compleja, por ejemplo: seguridad/liberalismo, soberanía/apertura. De todos modos, el curso de los acontecimientos hasta la fecha sugiere más una conciliación que un enfrentamiento.

NOTAS

---

1

Este trabajo es una segunda versión del documento presentado en el Seminario sobre "Economic Stabilization Programs in Latin America: Political Dimensions," organizado por el Latin American Program del Woodrow Wilson International Center for Scholars en Washington, D.C., en junio de 1979.

2

Vegh Villegas renunció en julio de 1976 y fue reemplazado por su Subsecretario, Valentín Arismendi. Las declaraciones de ambos, la permanencia del resto del equipo económico en sus cargos, la incorporación de Vegh Villegas al Consejo de Estado, y el análisis de las medidas adoptadas con posterioridad, indican la continuidad de la política económica.

3

"Poliarquía" se emplea en el sentido definido por Robert Dahl en Polyarchy (New Haven: Yale University Press, 1971).

4

"Pueblo nuevo" en el sentido de Darcy Ribeiro: "trasplantado." La población desciende de inmigrantes españoles e italianos, en ese orden.

5

En términos educacionales, por ejemplo, la situación promedial de los demás países latinoamericanos (salvo Argentina) en los años '60 era semejante a la uruguaya de 1908. Cf. Aldo E. Solari, Néstor Campiglia, y Germán Wettstein, Uruguay en cifras (Montevideo: Universidad de la República, 1966). En los dos ítems finales Uruguay superaba (en 1965) los valores de países con PBI per cápita considerablemente mayores; en diarios, por ej., ocupaba el rango 14 sobre 131 países con datos al respecto. Cf. Unesco, Statistical Yearbook 1974, y Charles L. Taylor y Michael C. Hudson, World Handbook of Political and Social Indicators 2nd. edition (New Haven and London: Yale University Press, 1972).

6

De las 135 naciones con datos sobre PNB p/c para 1960-65 incluidas en el WHPSI, sólo dos (Malawi, -1.5, y República Dominicana, -2.0) presentan tasas de crecimiento menores que la uruguaya (-.9). Sólo cuatro naciones (las tres citadas y Vietnam del Norte, -.8) presentan tasas negativas en el período.

7

Según el Instituto de Economía de la Universidad de la República (IEUR), "...las praderas artificiales, a igualdad de condiciones formales cualitativas de inversión, ofrecen menores tasas de ganancia y mayores riesgos." Cf. IEUR, El proceso económico del Uruguay (Montevideo: Fundación de Cultura Universitaria, 1969).

8

Según datos del Banco Central del Uruguay (BCU).

9

IEUR, Estadísticas Básicas (Montevideo: Fundación de Cultura Universitaria, 1969). Con datos del BCU.

10

Considerando aquí a la inflación como un proceso de redistribución del producto social. Su estudio supone entonces el análisis de las condiciones económicas y políticas externas e internas que permiten o estimulan estos comportamientos. Dcf. IEUR, El proceso..., op.cit.

11

Donde "patrón" designa al miembro dominante del par patrón-cliente, sin connotaciones empresariales.

12

Para definir el período con mayor precisión sus límites podrían establecerse entre julio de 1968, cuando comienza a regir la congelación de precios y salarios, y marzo de 1972, cuando el cambio de gobierno inicia su desmantelamiento. Con relación a los resultados económicos, los del año 1968 deben incluirse en el período, mientras que los del año 1972 corresponden a la nueva coyuntura, con lo que la periodización en términos de años (1968-71) conserva su validez.

13

Sobre éste y otros aspectos vinculados a esa campaña electoral, Cf. Carlos H. Filgueira, "Participación política: Un estudio del electorado," en Cuadernos de Ciencias Sociales N°3 (Montevideo: Universidad de la República, 1972).

14

La congelación de salarios, en particular, tuvo un alto costo político, y las primeras inconsecuencias aparecen en los seis meses previos a las elecciones nacionales de noviembre de 1971.

15

Decreto 420/68 del 28/6/68.

16

En noviembre de 1967 se había realizado una devaluación del 100% y se había implantado el mercado único con tipo de cambio libre, admitiéndose la compra de moneda extranjera para cualquier concepto. Se atenuó el impacto sobre las importaciones agregando a los altos niveles arancelarios vigentes la exigencia de depósitos previos de distinta magnitud según el tipo de bien.

17

BCU, Circulares N°247 y 248 del 26/4/71.

NOTAS

---

18

Desde el segundo semestre de 1968 hasta el tercer trimestre de 1971 la tasa mensual de aumento del costo de vida oscila en torno al 2%, para saltar al 6% en los últimos meses de 1971.

19

BCU, Formación bruta de capital (Montevideo, 1977).

20

Ibid.

21

El producto industrial es un aceptable indicador sintético de la actividad productiva, ya que su expansión implica como mínimo condiciones normales en la actividad agropecuaria proveedora de materias primas y en la industria de la construcción, importante demandante de bienes intermedios manufactureros.

22

Según datos del BCU.

23

Las Actas difundidas con las resoluciones de estas reuniones permiten detectar como elementos complementarios del Plan original algunas consideraciones sobre el agro, la política de tierras y su relación con la seguridad interna y externa, y la delimitación del espacio económico reservado al Estado, al capital extranjero y a posibles empresas de capital mixto público-privado.

24

En ese momento las Fuerzas Armadas no aceptaron la designación de un Ministro de Defensa y se abrió un período de negociaciones entre éstas y el Presidente que terminó con un acuerdo sobre varios puntos.

25

No interesa aquí el análisis exhaustivo del origen de la estrategia ni de la forma en que se compatibilizaron los aportes de los distintos sectores. En esta aproximación el modelo de largo plazo interesa solamente como marco de la política de estabilización del período, esto es, en los límites y orientación que le impone. Por la misma razón quedan excluidos del análisis otros planos de interés e importancia, como la distribución de costos y beneficios implícita en la trayectoria elegida, la evaluación de la estrategia en el período, y el grado de fidelidad a ella de la política de corto plazo.

26

En la reunión de San Miguel se establece que "El Estado uruguayo desarrollará su política pluralista en base a la incentivación de la iniciativa privada, pero estableciendo concretamente las áreas de actividad del sector privado y del sector público. En

tal sentido el papel del Estado se concretará a: 1) Formular los planes y programas de desarrollo nacional. 2) Dirigir la actividad del sector público y orientar las del sector privado, de modo que ambas se ajusten a los objetivos, metas y prioridades del Plan de Desarrollo y sus programas. 3) Fomentar y dinamizar el esfuerzo privado y público concurrentes con el cumplimiento de los planes y programas de desarrollo. 4) Tomar a su cargo determinadas actividades críticas o estratégicas de especial interés nacional, promoviendo o impulsando su desarrollo y reduciendo progresivamente el grado de estatización de las actividades comerciales e industriales, en la medida que la seguridad nacional y las condiciones económicas lo permitan. 5) Brindar protección a las actividades de acuerdo a la estrategia planificada para el desarrollo nacional." (Reunión de San Miguel, Acta N°1, 27 de agosto de 1973).

27

"...El Plan...acepta también la realidad de un conjunto de empresas de gran dimensión como agentes del proceso..." Oficina de Planeamiento y Presupuesto (OPP), Plan Nacional de Desarrollo 1973-1977 (Montevideo, 1973), Tomo I, I-22.

28

Reunión de San Miguel, Acta N°2, 27 de agosto de 1973.

29

Informe ante la Comisión de Economía y Finanzas del Consejo de Estado, 22/7/74.

30

OPP, Plan..., op.cit. Tomo I, p. I-16.

31

En noviembre de 1978 comienza a fijarse en forma anticipada el tipo de cambio por un plazo de noventa días. En marzo de 1979 se programan el tipo de cambio, los salarios y las tarifas de los servicios públicos hasta fin de año.

32

Cf. Vegh Villegas, "Informe ante la Comisión de Economía y Finanzas del Consejo de Estado," 22/7/74, y Conferencia en el BCU, 29/4/77.

33

OPP, Plan..., op.cit. Tomo I, pp. I-13/I-15.

34

"...los gobiernos han confiscado porciones sustanciales del ahorro privado mediante la impresión de dinero sin respaldo en porciones crecientes..." Vegh Villegas, discurso, 13/2/76. La posible confiscación a los sectores que no ahorran no se menciona.

NOTAS

---

35

Vegh Villegas, Mensaje del 21/2/75 y Conferencia del 5/8/75; Resoluciones de las reuniones gubernamentales de alto nivel del Parque Hotel (diciembre de 1976) y de Solís (diciembre de 1977).

36

"En el caso actual del Uruguay es evidente que la columna vertebral de la estrategia anti-inflacionaria es la continencia monetaria. Así debe ser, puesto que no hay otra forma eficaz de combatir la inflación que no sea a través de un enlentecimiento en el ritmo de expansión de la cantidad de dinero. El control de precios está llamado a cumplir una función de apoyo en la primera fase del proceso, evitando así que la restricción monetaria produzca sus efectos a través de un excesivo desempleo." Vegh Villegas, declaraciones a Búsqueda, abril de 1975.

37

Hasta julio de 1979 se había adoptado una sola decisión de este tipo, desgravando la importación de determinadas calidades de pápel, aunque se anunciaban nuevas medidas que afectarían a numerosos bienes de consumo difundido. Sobre fines de 1978, al decidirse la liberalización de precios de una amplia gama de productos agropecuarios se estableció que se autorizaría la importación de carnes, cereales, y oleaginosos si los precios internos superaban a los internacionales. Hasta la fecha se han realizado importaciones de carne vacuna con ese objetivo.

38

Con datos del BCU. El coeficiente de liquidez se calcula como el cociente entre los medios de pago y el producto a precios corrientes.

39

En mayo de 1977 se fijan en 50% para depósitos a la vista, 35% para depósitos a más de un mes y menos de 12, y 12% para depósitos a 12 meses y más, todos ellos en moneda nacional. Para depósitos en moneda extranjera el encaje de ese momento era del 28%, y llegará al 32% cuando comienzan a reducirse los encajes para los depósitos en moneda nacional (Circulares 875, 877, y 915 del BCU). En diciembre de 1978 el encaje se establece en el 20% del promedio de todos los depósitos a la fecha y se exime de constituir encajes obligatorios por los incrementos de depósitos (Circulares 951, 953, y 954 del BCU).

40

Como plantea un informe reciente del Banco Central: "Esos cambios se basan tanto en la experiencia como en la fundamentación teórica, acerca de la esterilidad de los esfuerzos por controlar la oferta monetaria en una economía con tipos de cambios fijados y totalmente abierta en lo financiero como lo es la nuestra en la actualidad. Las medidas tendientes a restringir la expansión monetaria redundaban, en efecto, en el mantenimiento de una tasa de interés

interna demasiado elevada con relación al mercado financiero internacional. Este factor, a su vez, ha influido en forma decisiva en la entrada de capitales que se ha operado principalmente bajo la forma de préstamos financieros tomados por el sector privado y depósitos bancarios en moneda extranjera." BCU, "Reseña de la actividad económica-financiera de 1978," (Montevideo, 1979).

41

Entre 1974 y 1978 el crédito al agro aumentó en 100 millones de dólares. Cf. "El endeudamiento externo del sector agropecuario," Suplemento Especial N°5 de la Revista Federural, 1979. Llevado a nuevos pesos por la cotización promedio de 1978 (6.06) y deflecionado por costo de vida da N\$ 96: de 1974; la expansión total del crédito entre 1974 y 1979, a precios de 1974, es de N\$ 390:.

42

La tasa máxima efectiva anual vencida para operaciones en moneda nacional se fijó en 61.3% a fines de 1974 (Circulares 549 y 550 del 24/9/74), y llegó luego al 90% (Circular 869 del 14/10/77). Para operaciones en moneda extranjera es modificado al alza y a la baja, con un mínimo del 12% (Circular 644 del 26/6/75) y un máximo del 20% (Circular 923 del 10/7/78, vigente a la fecha de redacción de este trabajo).

43

Los lineamientos de la "disciplina fiscal" se reiteran en numerosos documentos y declaraciones. Entre otros, en las conferencias de Vegh Villegas por Cadena Nacional el 21/2/75 o en el Instituto Militar de Estudios Superiores el 5/8/75. En el Cónclave Gubernamental del Parque Hotel de diciembre de 1976 se decidió proyectar el Presupuesto 1977/81 "...con cabal sentido de la necesaria contracción del gasto público real..." para lo cual debía continuar la gradual reducción del número de funcionarios públicos y la reducción de los reintegros a las exportaciones no tradicionales.

44

Ley 14416 del 8/9/75 y Decreto 333/977 del 21/6/77; Ley 14550 del 16/8/76 y Decreto 318/977 de 8/6/77.

45

Bonos del Tesoro en dólares con tasas de interés nominal que variaron en las distintas series entre un 13 y un 11%. Ley 14628 del 20/9/74. El monto circulante autorizado es de U\$S 300:.

46

A los efectos de simplificar el tratamiento de la política de precios el análisis se limita a la canasta de consumo, que por una parte "mide" la inflación y por otra refleja, con desplazamiento y en promedio, los precios de otros bienes y servicios. En un trabajo en curso de más alcance se investigan los cambios en la estructura de precios relativos de bienes de utilización intermedia y de inversión, nacionales e importados, así como los precios de los servicios de factores.

NOTAS

---

47

En el rubro Vivienda se aprobó una ley (ley 14219 del 4/7/74) que establece la libre contratación de los alquileres, pero su vigencia para la casa habitación se postergó hasta el 1° de julio de 1979. Rigen en cambio criterios de reajuste de los alquileres similares a los ajustes salariales, por lo que se consideran aquí como un precio administrativo (Ley 14618 del 23/12/76).

48

Resolución Ordinaria N°591 de la Comisión de Productividad, Precios e Ingresos (COPRIN).

49

Si bien no existen investigaciones sobre el carácter oligopólico de los mercados, hay consenso sobre el fenómeno. Su reconocimiento está en la base del programa de reducción arancelaria. Recientemente sus efectos en la inflación y cómo modificarlos fueron discutidos en el diario El País por el Consejero de Estado Rodríguez Larreta y el Ministro de Economía y Finanzas Arismendi (El País, 24, 29, y 30 de agosto de 1979).

50

Se tendrán en cuenta aquí exclusivamente los resultados en el plano de los objetivos explícitos que delimitan el trabajo -los equilibrios interno y externo-, así como su entorno más inmediato. Se tomarán los resultados del proceso económico como resultados de la política, sin diferenciar el grado de participación de otros factores explicativos. En un análisis más afinado se podría considerar que la aplicación de la política económica genera ciertos resultados en términos de cambios en las conductas de los agentes económicos que se manifiestan en cambios en la magnitud de ciertas variables económicas. Sería necesario diferenciar el papel de la política y de otros factores explicativos en los cambios constatados en los variables y en las conductas. Sobre el punto, Celia Barbato y Jorge Notaro, "Notas metodológicas para investigaciones de política económica" (Montevideo, 1978).

51

El año 1979 no escapa a esta regularidad. El aumento del costo de la vida de enero a julio fue de 37%, lo que permite pronosticar que al cabo del año la tasa será notoriamente superior a la del año pasado.

52

Si bien el problema del crecimiento no forma parte del centro de interés del presente documento, importa sin embargo dejar constancia de que la política de estabilización aplicada no tuvo consecuencias recesivas y, por el contrario, fue compatible con un mayor ritmo de crecimiento del producto. En el trabajo en curso mencionado anteriormente se presta atención preferente a la actividad productiva y al papel de la PNE en el crecimiento del producto y en la magnitud del ahorro y la inversión.

53

Dirección General de Comercio Exterior (DGCE), "Estadísticas de Comercio Exterior 1974-1978" (Montevideo, 1979).

54

El período 1968-72 resulta apropiado como punto de referencia para los propósitos actuales porque los objetivos prioritarios declarados por las respectivas políticas económicas fueron similares, aunque en el último quinquenio el equilibrio interno compartió prioridades con el externo. Entre ambos períodos, los años 1972-73 son -en términos de política económica- de transición. En 1972 comienzan cambios en la política, pero su explosiva inflación podría ajudicarse al ajuste obligado por la compresión de los años anteriores y de ese modo mejorar la imagen del período 1974-78 haciendo más favorable la comparación.

55

CEPAL, "Notas sobre la economía y el desarrollo de América Latina," Nos. 286/87 y 274/75.

56

Estos cambios se comentaron en los puntos I y III precedentes.

57

Vegh Villegas, Conferencia en el BCU, 29/4/77.

58

DGEC, Índice de precios de importación. El índice incluye el cambio en los precios internacionales, en el tipo de cambio y en los aranceles. Se toman los precios en moneda nacional de los bienes importados ya introducidos en el país.

59

Lo que no implica afirmar que la apertura de la economía mediante la reducción arancelaria genera las condiciones de competencia que los mercados protegidos no permiten.

60

C.Lessa y E. Sierra, "Glosario y esquema de algunas categorías de la política económica como proceso" (Santiago, 1965).

61

Un enfoque similar sobre la prioridad de la reestructura productiva frente a la estabilización de precios y sus relaciones con la estructura de la demanda y la distribución del ingreso se encuentra en H.Finch, "Stabilization policy in Uruguay since the 1950s" (Londres, 1978, mimeo).

62

Cf. IEUR, Proceso... op.cit.

## NOTAS

63

Cf. BCU, Índice de precios de productos nacionales al por mayor.

64

Actividades que continúan a mediados de 1979.

65

FMI, Boletín del 26/3/79. Comunicado de Prensa.

66

En la terminología habitual en la técnica de programación presupuestaria.

67

ILPES, "Discusiones sobre programación monetario-financiera" (Santiago, 1969).

68

Los indicadores del aumento del consumo de los estratos de mayores ingresos son múltiples: la expansión de la construcción de vivienda de lujo, el funcionamiento a plena capacidad de la industria automotriz, las importaciones de electrodomésticos, vestimenta, alimentos, bebidas, y cigarrillos, la expansión de los restaurantes caros.

69

OPP, Plan..., op.cit., Tomo I, p. I-9.

70

Se considera necesario revitalizar al mercado y la rentabilidad como instrumento, esta última "porque es la guía para optar entre distintas inversiones además de que es también, en condiciones normales como las definidas, el premio a la eficiencia y capacidad empresarial así como, finalmente, la fuente potencialmente más importante para financiar nuevas inversiones." OPP, Plan..., op.cit., Tomo I, p.I-20. Sobre la expansión de los beneficios del crecimiento, p. I-32.

71

El porcentaje medio de transferencia  $T_m$  se calcula como  $\sum \frac{(S_0 - S_i)}{n}$  siendo  $S_0$  el porcentaje del salario en el producto en el año cero y  $S_i$  en el año  $i$ , calculado teniendo en cuenta la evolución del índice del salario real ( $I_S$ ), del índice del número de ocupados en Montevideo ( $I_M$ ) y del índice de crecimiento del producto ( $I_{PBI}$ ). De donde

$$S_i = \frac{S_0 \cdot I_{Mi} \cdot I_{Si}}{I_{PBI} i} . \text{ Es una estimación preliminar sujeta a ajuste.}$$

72

Cf. DGEC, "Índice medio de salarios" (Montevideo, trimestral).

73

OPP, Plan..., op.cit., Tomo I, pp. I-10/I-12.

74

Según datos del BCU.

75

Los beneficios de la ley se otorgan por empresa. Cubren créditos desde el proyecto de inversión hasta los equipos y materias primas, y exoneraciones de impuestos, aportes patronales de seguridad social, gravámenes de importación y tarifas de servicios públicos. Ley 14178 del 8/4/74 y Decreto 703/974.

76

C.Matus, "Métodos y análisis de política económica" (mimeo, Santiago, 1963).

77

Una empresa municipal que compartía el servicio con tres empresas privadas y disponía aproximadamente de un 25% de la flota se privatizó, transformándose en varias cooperativas.

78

Tanto el concepto como el marco interpretativo general son los de Guillermo O'Donnell. Cf. sus Modernización y autoritarismo (Buenos Aires: Paidós, 1972); "Modernización y golpes militares" Desarrollo Económico N°47 (octubre-diciembre, 1972), y "Reflexiones sobre las tendencias generales de cambio en el Estado burocrático autoritario," Revista Mexicana de Sociología XXXIX-1 (enero-marzo, 1977).

79

Esta es una visión esquemática de la estrategia. Una perspectiva más detallada, y los matices de su evolución, se encuentra directamente en los informes semestrales de la OCDE Economic Outlook desde 1974. Cf. también el Boletín del FMI (en particular, el número de agosto de 1977).

80

Por otra parte, si es correcta la tendencia constatada por Fellner en los países centrales según la cual "al aumentar la dotación de capital en relación con la del trabajo debe reducirse su remuneración, que no es otra cosa que la tasa de beneficio, y aumentar la remuneración del factor trabajo, que no es otra cosa que el salario real" (citado por Vegh Villegas en Integración Latinoamericana, oct.1977), se deduce que el desplazamiento de manufacturas mano de obra intensivas hacia los PEDNEP amortigua esa tendencia al descenso de la rentabilidad.

NOTAS

---

81

Entre los costos de esta solución a los problemas del desequilibrio externo cabe mencionar la creciente transferencia de ingresos al exterior por concepto de intereses de deuda -cuya magnitud aproximada equivale a U\$S 100 anuales por persona ocupada, a su vez equivalentes al ingreso medio por un mes de trabajo, y, en general, su incidencia sobre las políticas tributaria, salarial, y de seguridad social, que deben reajustarse para facilitar la exportación de manufacturas mano de obra intensivas, competitivas con la producción -por ejemplo- taiwanesa o sudcoreana. Desde el otro punto de vista, la política -en sus efectos globales- amplía las oportunidades de colocación de los bancos europeos con escasas oportunidades alternativas debido al rápido incremento de los depósitos y a la contracción de la demanda de crédito en los países de la OCDE, que acompañaron a la recesión en los años siguientes al aumento del precio del petróleo. Los bancos se muestran más interesados en aumentar sus colocaciones que en rescatar las anteriores. Sin embargo, el ritmo de crecimiento de las exportaciones manufactureras -esto es, el "timing" del proceso- debe ajustarse al ritmo de la reestructuración de la oferta en los países de la OCDE. Cuando la reasignación de factores es lenta se ha recurrido a la aplicación de medidas proteccionistas cuya expansión ha sido señalada con preocupación por el GATT (Cf. Sus informes, "El Comercio Internacional" correspondientes a los años 1976-77 y 1977-78).

82

En el período se registran periódicas misiones de profesores de Chicago: Harberger, Sjaastadt, Mundell.

83

Según la imagen de un observador externo: A brilliant and articulate Harvard-trained economist, (...) Vegh is the consummate multinational. Born in Brussels and educated in the United States, he speaks fluent Spanish, French, and English. In earlier years he served as an economic adviser to authoritarian military regimes in Argentina and Brazil." Howard Handelman, American Universities Field Staff Report HH-1'78 (1978, N°26, South America).

84

Según Finch, la cúpula gubernamental adoptó el proyecto normalizador probablemente por dos razones: "...first, it offered a reasonably coherent guide to policy in an area in which they were entirely inexperienced; second, the Plan embodied principles of economic liberalism which offered the best guarantee of consistency with the only apparent ideology..., anti-marxism."op. cit., p.11.

85

Señalar la relevancia del factor externo no requiere necesariamente la postulación de mecanismos directos y ostensibles de presión. En la medida en que la relevancia del comercio internacional se ve desplazada por la "...public and private capital flows, technology transfers, and intra-corporate trade," y siendo todo esto

---

"inherently less visible than international trade," presiones económicas más sutiles pueden ser políticamente más redituables, aún con efectos puramente económicos sólo moderados. Cf. Richard S. Olson, "Economic Coercion in World Politics With a Focus on North-South Relations," World Politics XXXI:4 (1979), 471-94. Las citas en p.493.

86

Es posible que también para el caso uruguayo sea válido que las élites, mientras "...o sistema nao prejudique seus interesses básicos, (...) procuram adotar uma estratégia de minimizar suas perdas so innês de maximizar seus ganhos no computo geral. Somente quando seus valores básicos se vem persistentemente ameaçados é que elas se propoem a abandonar sua inclinação pela con incia e se engajar na contestação." Peter McDonough, "Os Limites da Legitimidade Autoritária no Brasil," Dados N°20 (1979), p.94. Esa es su hipótesis central en cuanto a las normas de competencia-convivencia entre las distintas élites.

87

El IEUR, El Proceso..., op.cit., pp.213 y ss.