

La capitalización de la deuda en Uruguay

Danilo TRELLES, corresponsal

Tres medidas adoptadas por el gobierno uruguayo confirman su decisión de transformar al país en un centro de especulaciones financieras con perspectivas sombrías para el porvenir de Uruguay. En primer lugar la ley de zonas francas, cuyos objetivos en nada benefician los intereses nacionales ya que su finalidad es la de crear un territorio extranjero dedicado a la especulación dentro del país. Luego la capitalización de la deuda externa lo que facilitará un plan de inversiones que aparece estrechamente ligado con la tercera medida: la privatización de los entes autónomos y (empresas públicas) con lo que se rompe descaradamente con la nacionalización de servicios públicos, lo que por muchos años constituyó un motivo de orgullo para los uruguayos.

Veamos en qué consisten las dos instancias finales de este plan, puesto que de la primera medida ya nos ocupamos extensamente en una nota anterior.

La capitalización de la deuda externa no es un invento reciente ya que está en vigencia desde hace tiempo en América Latina, aunque en forma mucho más solapada que la que se plantea ahora. El principio que rige el sistema es muy simple y tiende a transformar la deuda en inversiones cuyo carácter y condiciones varían según los países, pero que atienden siempre a la misma finalidad: cobrar de alguna manera una deuda que todos consideran incobrable cualquiera sea la naturaleza de los planes que se pongan en marcha. Por vías de estas inversiones el dominio de nuestros países será total ya que la estructura de la economía queda enteramente en manos de los inversionistas extranjeros.

El proceso de capitalización de deuda externa consiste esencialmente en que los inversores adquieren a los bancos acreedores de un país determinado **promissory notes** o vales de deuda externa a un valor menor del nominal, fijado de acuerdo a las expectativas de cobro que tienen los acreedores del documento. El inversor comienza entonces ganando las diferencias entre el valor nominal del documento y el valor de mercado que ha pagado por el mismo.

Contra ese documento de deuda externa el banco central del país deudor le entrega al inversor el equivalente al valor nominal del mismo en moneda nacional, ligándolo a un determinado compromiso de inversión. Esa inversión puede ser, por ejemplo, cancelar una deuda que una empresa nacional que el inversor adquiera tenga con el Estado, o adquirir una empresa pública que pasa así al sector privado.

Pero existen países, como en el caso del Uruguay en que una parte del sector público ya fue privatizado o países donde no existen empresas productivas suficientes que puedan resultar atractivas para el inversor extranjero. En esos casos la inversión puede canalizarse hacia empresas nuevas.

Obviamente, todo esto lleva a que exista una considerable ampliación de la emisión monetaria en el país que acepta este procedimiento, que se encargará al mercado interno o presionará en el mercado de cambios para adquirir las divisas necesarias para importar.

En el primer caso la mayor emisión incidirá sobre el comportamiento de los agregados monetarios y en el segundo incrementará las importaciones y por lo tanto disminuirán las divisas en poder del Estado para el pago de los intereses de la deuda.

En resumen estas medidas de capitalización de deuda externa, no resolverán el problema esencial del pago de los intereses a corto plazo dado que los mismos seguirán siendo exigidos e incidirá fuertemente sobre los agregados monetarios, sobre la inflación y sobre el nivel de reservas del Estado. Por lo tanto, es imposible que al mismo tiempo se facilite un proceso de este tipo, de reestruc-

tura de la oferta y capitalización de deuda externa, con el cumplimiento de las metas que ha fijado el Fondo Monetario Internacional.

En Uruguay, con el retorno de la situación democrática, se inició en junio de 1985 un acuerdo de ajuste de la economía con metas trimestrales. Luego de haberse cumplido ese compromiso en el primer trimestre, en septiembre de ese año, se firma con el FMI, el acuerdo **stand by** y la carta de intención que venció en diciembre de 1986. También en ese periodo se dio cumplimiento pleno a la deuda externa contraída por la dictadura, y se cumplieron las etapas previas fijadas por el comité de bancos acreedores para proceder a la renegociación global de la misma. Estas condiciones previas fueron la refinanciación alcanzada en febrero de 1986 de los 263 millones de dólares del Tesoro originados por la compra de carteras bancarias en dificultades, la refinanciación de los 124 millones de dólares adeudados al Brasil, y la refinanciación de los 48 millones de dólares que se adeuda a Argentina, con estos prerrequisitos, se suscribió el acuerdo de 1986 de refinanciación de la deuda externa con la banca comercial, representada por el comité de bancos presididos por el **Citibank**.

En el contrato de refinanciación se pacta el seguimiento de la operación en dos modalidades: acuerdo **stand by** con el FMI y acuerdo ampliado que es el que prevé que las variables monetarias, el gasto público y la inflación tienen estrictas metas trimestrales. Al mismo tiempo se prevén otros puntos de importancia esencial para los acreedores, como que el Uruguay instrumente los mecanismos de capitalización de deuda externa, tal como lo señala el contrato de refinanciación. Estos procedimientos ya estaban en marcha sin embargo, como se ha dicho antes.

Son estas condiciones las que determinan el programa de privatización de las empresas estatales. El argumento del Gobierno se basa en las exigencias del fondo de reducir el déficit fiscal, de ahí la conveniencia —afirman— de su cierre o de su pasaje a la órbita privada.

De acuerdo a unas recientes declaraciones del presidente Sanguinetti se continuará con un programa que incluye escalonadamente a Pluna (línea aérea nacional), ILPE (Instituto de Pesca), AFE (Ferrocarriles del Estado y UTE) (Usinas y Teléfonos del Estado), de cuya gestión se haría cargo una de las empresas del grupo INI de España en trámites que se formalizarían durante la visita que acaba de realizar el presidente Felipe González.

Todos estos programas, que aparecen estrechamente vinculados con las medidas impuestas por el fondo, tienen modalidades distintas según las condiciones de los diversos países y la situación de la deuda, pero comienzan a concretarse apenas se produce el proceso de cambios políticos que se operan en Argentina, Uruguay y Brasil. Los bancos que capitalizan la deuda —caso del **Citibank** que encabeza a los acreedores— ni siquiera han esperado la normativa oficial que regula las capitalizaciones para comenzar a operar. Los acreedores descontaban la aprobación de estos procedimientos. ¿Cabe suponer que estas medidas estaban ligadas de algún modo con un compromiso en los procesos de cambio de los regímenes militares de América Latina?

Para hacer luz en este complejo cuadro sería interesante realizar algún día un cronograma de las operaciones bancarias determinadas por las obligaciones con el Fondo Monetario Internacional realizadas por los gobiernos que arribaron al poder luego de la caída de los regímenes de dictadura. Por ahora importa.

Consiguar el dato de que estas medidas se han tomado sin tener en cuenta para nada las reivindicaciones populares cuya representación asumían esos gobiernos y a quienes se impusieron condiciones que afectan los destinos nacionales, sin consideración alguna por los principios democráticos que se comprometieron a defender.