

Dinero, soberanía y bienestar (XI)

La inflación entre 1960 y 1973

A diferencia de las dos décadas que tratamos en la última entrega, caracterizadas por un sostenido agravamiento de la inflación y de la situación económica general, los catorce años que nos ocuparán hoy muestran dos fases de mejoría, tanto en el campo monetario como en el real (1960-61 y 1968-70) seguidas de sendas etapas de retroceso en ambos terrenos (1962-67 y 1971-73).

Si debiéramos proponer una o más conclusiones generales del lapso que hoy desplegamos para la consideración del lector, nos atreveríamos a enunciar dos proposiciones que diríamos resultan ilustradas por la experiencia de aquellos años.

La primera: una sociedad no cae sin luchar. Dicho en otros términos: una línea uniformemente descendente no es nunca el perfil definitivo de la historia de un país; y aun después de una larga y cruel declinación, de algún modo saldrán fuerzas para intentar una inversión de la tendencia.

La segunda proposición es esta: otra sociedad que no cuenta en su personalidad colectiva con la tenacidad requerida para preservar una misma disciplina durante un tiempo apreciable, y se halla propensa por tanto a mudar de política con frecuencia, tenderá a mostrar períodos de recuperación breves y caídas prolongadas y profundas.

Nótese que no hemos dicho que este lapso (1960-73) demuestre estas proposiciones, pero se verá que si uno las adopta, como hipótesis de trabajo, ambas lucen bastante bien ilustradas por los datos.

Dicho lo cual a título introductorio regresamos a nuestra clasificación en etapas.

III. Primer intento de estabilización

Como lo recordábamos en nuestro último artículo, la asombrosa declinación económica de los años 1955-58 tuvo una repercusión comprensible en el campo electoral, donde en noviembre de 1958 el Partido Colorado fue desplazado del poder por primera vez en más de noventa años. El gobierno blanco instalado el 10 de marzo de 1959 preparó una reforma importante, cuyo instrumento central fue la ley de 17 de diciembre de aquel año (Ley de Reforma Cambiaria y Monetaria) y comenzó a aplicarla en 1960. Durante dos años los resultados fueron halagüeños. La inflación experimentó un amortiguamiento importante, descendiendo a 10,3 o/o en 1961, pese a haberse elevado inicialmente como resultado de la eliminación de los cambios múltiples; se reanudó el crecimiento económico real con una media de 3,3 o/o en el bienio; y se logró, en 1961, un superávit importante de balanza de pagos.

¿En qué consistió la política que rindió estos excelentes resultados?

Hay una curiosa discordancia entre el régimen cambiario que estructuró la ley de 17 de diciembre de 1959 y el que de hecho se instituyó. La Ley de Reforma Cambiaria proclamó con gran énfasis la instalación de un tipo de cambio libremente fluctuante, inclusive cancelando toda potestad que tuviesen las autoridades económicas para fijar tipos de cambio; sin embargo en la práctica el tipo de cambio permaneció durante toda esta etapa inalterable a 11 pesos por dólar. Como es natural, nosotros nos atendremos a la política que se hizo perceptible en los hechos, en lugar de la que solo se declaró en la ley.

El sentido general de la reforma consistió en una eliminación de algunos elementos de represión de la inflación que maniataban el aparato real de la economía. De ahí la elevada alza de precios en la fase inicial de su aplicación. Roberto Campos ha usado la elocuente expresión *inflación correctiva* para referirse a esta clase de etapas en una política estabilizadora.

El instrumento fundamental consistió en la eliminación del control de cambios, cuyo aparato institucional se denominaba Contralor de Exportaciones e Importaciones, y procurar el

equilibrio de la balanza de pagos por medios diferentes. Según la Ley de Reforma Cambiaria, la variable de ajuste debería ser el tipo de cambio, lo que implicaba que la autoridad controlaría la cantidad de dinero; de hecho el tipo de cambio permaneció fijo, y la variable de ajuste pasó a ser la cantidad de dinero, lo que implicaba la pérdida de control sobre esta variable.

La política comenzó a ejecutarse con una gran devaluación. Anteriormente había un gran número de tipos de cambio oficiales, entre 1.519 y 4.111 pesos por dólar, mientras que el tipo de cambio del mercado financiero se situaba por encima de 10 pesos a fines de 1958 y a 11 pesos a fin de 1959. La solución por la que las autoridades optaron (de hecho) consistió en unificar el tipo de cambio oficial el 2 de enero de 1960 en el nivel que regía en el mercado financiero el 31 de diciembre de 1959, y mantenerlo comprando y vendiendo a esa tasa durante todo el bienio que estamos examinando (y algunos meses más).

Si una devaluación tan fuerte era realmente necesaria fue un tema de debate oportunamente, y puede seguir siendo opinable, pero el papel que le correspondió fue ciertamente el de contraer la cantidad de dinero en términos reales (ya que los precios se ajustaron, como es natural, al nuevo tipo de cambio) y de tal manera evitar que la eliminación del control de cambios se tradujese en una pérdida significativa de reservas.

Una vez fijado el tipo de cambio, el efecto consiguiente sobre los precios no podía más que comportar un amortiguamiento de su tasa de crecimiento, y más concretamente la convergencia hacia la tasa mundial de la inflación, medida en dólares, a la señal sumamente baja. Naturalmente, el problema se transfirió hacia la posibilidad de conservar un tipo de cambio fijo sin control de cambios. Básicamente, esta cuestión es de índole monetaria. La cantidad de crédito interno que puede crear el banco emisor en ese marco institucional se halla estrechamente limitada. Si el límite se excede, la cantidad de dinero en circulación sobrepasa la que el público demanda, con lo que éste canjeará el sobrante por reservas, obligando eventualmente a la autoridad a recurrir a la devaluación o a implantar el control de cambios.

El sistema funcionó conforme a las previsiones de la teoría en el bienio que estamos considerando. El crecimiento de los precios, que había sido de 59,9 por ciento en 1959, bajó a 26,7 y 10,3 o/o respectivamente en 1960 y 61. Las reservas internacionales del BROU, que venían bajando desde 1957 con control de cambios, experimentaron un aumento significativo en 1961, cuando ya habían sido eliminados los controles. Ello es atribuible a la disciplina monetaria que observó el BROU en ese año, con una expansión del crédito interno equivalente a solo 0,6 por ciento del PBI (comparable con una media del 4 o/o en el quinquenio 1955-59).

Un indicador significativo de la mejoría que experimentó la economía uruguaya en el bienio 60-61, sobre todo del cambio saludable de las expectativas, radicó en la fuerte monetización real que experimentó la economía, 8,1 o/o en términos de base, 5,8 o/o en términos de M-2, ambas tasas anuales, mientras en el quinquenio anterior esta variable había descendido a una media anual del 4,5 o/o.

Lamentablemente la disciplina que tan buenos resultados estaba dando resultó de corta duración, y el año siguiente ya encuentra a la economía uruguaya en franca regresión, iniciando la peor etapa de su historia.

IV. La recesión desastrosa (1962-67)

Algunas de las características del período se resumen en el Cuadro 1.

En síntesis, el Cuadro 1 narra una verdadera historia de horror. Tal vez alguien quisiera controvertir nuestra clasificación de esta etapa como la peor de nuestra historia económica, aduciendo que 1955-59, con una tasa negativa de crecimiento real (-0,6 o/o) merece ese galardón mejor que 1962-67, que sólo tuvo crecimiento cero; y si esa controversia se planteara, no habría manera objetiva de dirimirla. La verdad es que ambas etapas fueron desastrosas, pero nosotros nos quedamos de todos modos con 1962-67 como la peor, en razón de que, aparte de haber vuelto galopante la inflación, ella aportó un cambio estructural en materia de gasto público, y de déficit fiscal, al que cabe adscribir la agravación experimentada por la inestabilidad monetaria, así como las dificultades muy particulares que posteriormente han debido superarse para amortiguarla.

En realidad el gasto público y el déficit fiscal son los dos protagonistas de la obra de terror que se representa en este período (algo así como Drácula y el Hombre Lobo) y a ellos debe dirigirse nuestra atención. Excluyendo los primeros años de la primera etapa de nuestro estudio por razones de disponibilidad de datos, los saldos fiscales pertinentes para los períodos analizados hasta en la presente nota se presentan en el Cuadro 2.

Resulta clara del Cuadro 2 la mutación estructural que se produjo en el período, y más precisamente en su año inicial, ya que 1962 fue el año de gasto más elevado en términos del PBI (16,7 o/o) aunque 1965 lo superó en materia de déficit, como muestra el Cuadro 1. 1962 viene a ser entonces el año en que el Uruguay pierde de su inocencia fiscal, y a partir de entonces los motores que impulsan nuestra inflación son mucho más parecidos a los que suministran propulsión al resto del mundo inflacionario, y mucho más fáciles de comprender.

Si a la pregunta, ¿por qué hay inflación? se contesta, como hacemos nosotros, diciendo: "porque la cantidad de dinero aumenta excesivamente", siempre es todavía preciso dar cuenta del porqué del desordenado crecimiento monetario. Desde 1962, en el Uruguay, el dinero suele crecer desmedidamente por razones fiscales, debido a que la emisión de billetes es algo así como

un impuesto invisible, que extrae su producido del bolsillo de los contribuyentes sin que éstos se den cuenta, y por ello representa una tentación a la que ninguna clase de gobierno ha resultado inmune. Pero antes de 1962 ello no ocurría. Más de 20 años de inflación deben explicarse sin que sea justo acusar a nuestros gobernantes de haber cedido a la tentación de financiar sus gastos con la máquina impresora de billetes. De esos veintitantos años, hemos acordado previamente imputar la primera década básicamente a un impulso de origen externo. Pero todavía nos resta explicar más de otro decenio, cuando ya no podemos atribuir la expansión monetaria a la compra de activos externos (o reservas internacionales) por el banco emisor. Por cierto, alguna indicación acerca de qué clase de cosa aconteció puede encontrarse en nuestros artículos anteriores, pero ciertamente menos de lo que los lectores deberían encontrar satisfactorio. Todo lo cual implica un reconocimiento de deuda por parte del autor, que en una próxima ocasión ha de procurar dejar saldada.

Obsérvese, por ejemplo, en el Cuadro 2, cómo en el período 1955-59, que señala un fuerte agravamiento de la inflación, y registra un apreciable incremento en la tasa de aumento de los agregados monetarios, las cuentas fiscales exhiben una notable mejora: bajan los gastos de manera drástica, y mucho menos los ingresos, de modo que el déficit se vuelve despreciable. ¿Cómo fue posible que en esas condiciones la oferta monetaria excediese la demanda al punto de provocar una inflación de casi 20 o/o al año (habiendo sido de 7 o/o en los quince años anteriores)? Esta es la clase de pregunta que el lector tiene derecho a ver contestada por cualquiera que pretenda tener una explicación de la inflación uruguaya. En lo que nosotros respecta, sólo le pedimos tiempo para cumplir la obligación que reconocemos.

Desde 1962 ya es más sencilla la cuestión, como decíamos. Los gobernantes uruguayos simplemente perdieron su vieja virtud. Tiraron la zapallita, si se nos perdona la vulgaridad. Cedieron a la tentación de usar la maquina impresora para financiar sus gastos. Es doloroso, porque la virtud había sido ejemplar, y había durado mucho. Pero es comprensible. ¿No sabríamos ya que la carne es débil? ¿Y no hemos visto a tantos otros, antes y después, caer en los mismos brazos seductores? No, lo que llama la atención, y se erige enigma, no es la pérdida de la virtud fiscal por los gobernantes uruguayos, sino su durabilidad. Sobre el tema, como dijo Mac Arthur, volváremos.

¿Por qué creció la base monetaria a una tasa cercana al 50 o/o por año entre 1962 y 1967? Pues, como adelantábamos hace un instante, eso es muy fácil de responder. Porque el banco emisor compró letras a la Tesorería con sus billetes recién impresos. Dicho de otra manera: porque más de una cuarta parte de los egresos fiscales se financiaron con dinero nuevo, o sea con crédito del banco emisor. (Podría pedirse nos que explicáramos el aumento del gasto público que abruptamente sobrevino en 1962? Pues nosotros

pensamos que los lectores ya saben básicamente la respuesta. Nosotros vamos a profundizar algo más sobre el tema en breve, pero básicamente, como decíamos, todo el mundo sabe que el político tiende al gasto como la hacienda, en la seca, tiende al jague. Antes, mucho tiempo atrás, había existido un dique que contuvo esa tendencia, un dique hecho de oro. Cuando se lo eliminó, el gobernante uruguayo, extrañamente, pareció creer que el dique estaba allí de todos modos, en lo que concernía al gasto público. Llegó el momento en que tomó conciencia de la remoción del obstáculo, y lo demás no requiere mayor explicación.

Otro rasgo de esta etapa, que hemos caracterizado como de desastrosas recaídas, fue el déficit persistente de balanza de pagos. De los aspectos internacionales de la inflación nos ocuparemos más adelante, pero no podemos dejar de señalar ahora que, pese a la reimplantación de controles de cambio en 1963, cada uno de los seis años que forma la etapa cierra con déficit externo. En total se pierden algo más de 115 millones de dólares corrientes (unos 300 millones de dólares de 1980) y el control de cambios tiene que volverse asfixiante hacia el fin del período.

Es la época en que las llamadas "misiones refinancieras" salían en gira mendicando por los centros financieros del mundo, a veces encabezadas por prominentes dirigentes políticos, a pedir a los banqueros la renovación de los préstamos que no podíamos pagar. No parece que se recuerden demasiado bien, ni bastante frecuentemente, las consecuencias que solía tener la política monetaria de aquella época, cuando no limitáramos como ahora, con el sistema de dinero pasivo que implica la tablita, el pleno ejercicio de nuestra economía monetaria.

Y ya que hablamos de soberanía monetaria, inquiramos cómo se modificó la liquidez en este período. La base monetaria creció según un factor de casi 10; es decir que nuestra autoridad monetaria soberanamente resolvió que tuviéramos 10 pesos; al cabo de los seis años, por cada peso que teníamos el principio. Pero los precios subieron mientras tanto según un factor de más de 20, de modo que la base monetaria se redujo en términos reales en un 54 o/o. En términos de M-2 la pérdida de liquidez, o desmonetización, fue de un 63 o/o. Al fin del período el público tenía, en términos reales, 37 centésimos por cada peso que había tenido al principio.

Tal parece que el público decidió soberanamente librarse de los billetes que la autoridad monetaria soberanamente había resuelto que tuviera.

V. Segundo intento de estabilización (1968-70)

La segunda tentativa de estabilizar la economía uruguaya no provino en forma directa de un acontecimiento político. El desastre económico post 1961 sí produjo una sustitución del Partido Colorado por el Partido Nacional en el poder, conforme a los resultados electorales de noviembre de 1966, pero el nuevo gobierno luego de algunos tubos, se lanzó por un camino que reforzaba las tendencias inflacionistas de los años anteriores, e hizo de 1967 la verdadera culminación de la etapa. Luego de

la muerte del Presidente Gestido, y de su reemplazo por el Sr. Jorge Pacheco Areco, las grandes turbulencias sociales que la inflación de tres dígitos estaba ocasionando fueron enfrentadas a mediados de 1968 con drásticas medidas. Estas conformaron un verdadero tratamiento de choque contra la inflación, que dio notables resultados. El Cuadro 3 muestra el efecto de la política sobre los precios. El tratamiento de choque se muestra dramáticamente en una cifra negativa como tasa de inflación del tercer trimestre de 1968.

La cifra negativa del tercer trimestre sirve también para descartar la hipótesis que la congelación de precios y salarios que se decretó a fines de junio fue la que detuvo la inflación. Las medidas adoptadas no abarcaron la reducción de ningún precio, y la significativa caída que el nivel de éstos experimentó en julio-setiembre de 1968 tuvo que representar un fenómeno de mercado. Los hechos a considerar son los siguientes:

• La congelación de precios y salarios sí cumplió eficazmente su misión de revertir las expectativas. Una vez que esto aconteció y que la tasa real de interés se volvió de pronto fuertemente positiva, las empresas se apresuraron a liquidar sus inventarios.

• La credibilidad de la política se apoyó tanto en medidas monetarias como en la firmeza con que se aplicó la congelación. El crédito interno neto del banco emisor, que creció a una tasa media del 5,4 o/o en términos del PBI entre 1962 y 1966, y en 1967 lo hizo a un impresionante 8,1 o/o, bajó espectacularmente a 0,8 o/o en 1968. La base monetaria aumentó mucho más, pero esto se debió a que, apenas restablecida la confianza, sobrevino un fuerte superávit de balanza de pagos, y la autoridad monetaria expandió sus pasivos al comprar casi 50 millones de dólares de reservas en 1968 (primer año de superávit externo desde 1961). La baja de la expansión del crédito interno fue posibilitada por una reducción drástica del déficit fiscal (10,2 o/o de los egresos; en comparación con 32,9 o/o en 1965, 20,0 o/o en 1966, y 29,3 por ciento en 1967).

Los dos años siguientes trajeron un relativo aflojamiento de la disciplina monetaria y fiscal (la expansión del crédito neto interno del BCU creció a 3,7 y 2,1 o/o en 1969 y '70, y el déficit a 2,5 y 1,7 o/o, todos en por cientos del PBI) pero las expectativas parecen haberse mantenido bastante estables hasta el último trimestre de 1970, cuando aprobado ya un presupuesto altamente expansivo (en octubre) para el año siguiente, la política dejó de ser creíble, y el alza de los precios experimentó un salto apreciable (ver Cuadro 3).

Desde el punto de vista real el trienio muestra un crecimiento del 4,3 o/o, sin precedentes en la historia registrada del producto uruguayo. Como de ello se desprende, la recesión que originó el tratamiento de choque de la inflación fue muy breve y la recuperación, iniciada ya en el último trimestre de 1968, resultó sumamente vigorosa.

Como en la fase de estabilización 1960-61, en 1968-70 se produjo una fuerte monetización de la economía (mayor aún en esta ocasión); la base creció 13,5 o/o al año y M-2 al 9 o/o, ambas por supuesto en términos reales.

VI. Nueva recaída

La vuelta de la economía uruguaya a la gran inflación tuvo exactamente la misma causa que la recaída de 1962: el abandono de la disciplina fiscal,

(continúa en pag. 7)

Cuadro 1: Cifras características del período 1962-67.

1. Tasa media de inflación: 66,8 o/o.
2. Tasa media de depreciación del peso uruguayo: 62,1 o/o
3. Tasa media de crecimiento de la base monetaria: 46,4 por ciento.
4. Tasa media de M-2: 41,3 o/o
5. Déficit promedio de la balanza de pagos: 19,2 millones de US\$ corrientes (= 1,5 o/o del PBI).
6. Déficit fiscal promedio: 27,1 por ciento de los egresos (= 4,2 o/o del PBI)
7. Tasa media de crecimiento: 0 o/o.
8. Peor año de inflación: 1967 (135,9 o/o).
9. Peor déficit de balanza de pagos: 1962 (73,7 millones de US\$, 4,7 o/o del PBI).
10. Peor déficit fiscal: 1965 (32,9 o/o de los egresos, 5,1 o/o del PBI).

Cuadro 2. Ingresos, egresos y déficit fiscales: 1950-73

	Porcentajes del PBI		Déficit como	
	Ingresos	Egresos	Déficit o/o de los egresos	
1950-54	10,5	11,6	1,1	9,7
1955-59	9,8	10,1	0,3	3,2
1960-61	11,4	11,8	0,4	3,5
1962-67	11,4	15,6	4,2	27,1
1968-70	12,8	14,7	1,9	13,0
1971-73	14,0	16,4	2,4	14,6

Cuadro 3. Tasas de inflación por trimestres, anualizadas

	1967	'68	'69	'70
Marzo	132,1	182,2	19,1	24,9
Junio	49,7	154,4	13,5	16,2
Setiembre	225,5	8,2	11,3	11,5
Diciembre	173,8	16,1	14,4	32,1

Dinero, soberanía y bienestar

(viene de pág. 3)

y sus repercusiones en el campo monetario.

Debido al presupuesto apro-

bado en 1970 para 1971, este año el gasto público alcanzó un nivel de 19,3 o/o del PBI, y el déficit fiscal el 5,5 o/o del PBI y 28,7 o/o de los egresos, todos

BUSQUEDA

SEMANAL SUSCRIBASE

Tels. 91 01 43 - 90 20 10

ellos records en aquel momento, que se mantienen hasta la fecha. Los precios retornaron su alza galopante con una media de 67,4 o/o alcanzando casi los tres dígitos en 1972 (94,7 o/o). La tasa de crecimiento del producto bajó de 4,3 o/o en el trienio anterior a 0,7 o/o. La economía se desmonetizó a un 12 o/o en términos del dinero de alto poder, y a un 3 o/o en términos de M-2 (ambas tasas medias anuales).

En medio de esta recaída, que prometía ser larga, porque el boom mundial de las materias primas que había lanzado la lana primero, y después la carne, a grandes alturas no había logrado reactivar nuestra economía, sobrevino el primer shock petrolero, a fines del '73. Este tuvo el curioso efecto, tal vez único en el mundo, de restablecer el vigor del aparato productivo uruguayo, previas naturalmente las importantes reformas del '74. Pero eso ya es otra historia.

R. D.

El Sr. Ferber, la economía y los animales

por Ramón Díaz

El Sr. Ferber me ataca personalmente en una carta abierta que ha hecho publicar en la prensa. Yo no creo haberle atacado personalmente a él. Cuanto hice fue indicar que, al mismo tiempo que hacía ostentación de no entender de economía, se ocupaba públicamente de temas económicos de gran trascendencia, inclusive recomendando una devaluación de enormes proporciones. Quien se descalificó para tratar esas cuestiones fue él mismo. No está claro en qué ofendió al Sr. Ferber que yo simplemente lo señalara a mis lectores. Tal vez se haya visto a sí mismo en una posición desairada. No es mi culpa. Un minuto de reflexión le bastará para apreciar que él mismo se situó en ella.

Hay una sola cosa que me preocupa en la carta abierta del Sr. Ferber, y es su alusión a un artículo mío aparecido en BUSQUEDA de setiembre 23, donde digo que "hay animales que hablan, aunque no entiendan de qué, y los hay que se ríen, aunque nosotros no entendamos de, que ...". Extrañamente el SR. Ferber cita este pasaje (con inexactitudes) y da a entender que la palabra animales está usada como invectiva, para caracterizar a quienes no entienden algo, presuntamente de economía. El contexto de mi artículo excluye toda posible confusión. Junto con los animales que hablan (claramente loros) y se ríen (claramente hienas) están expresamente mencionados los pájaros, los leones, las abejas, las hormigas, y aludidos todos los mamíferos superiores. El pasaje tiene el inocente propósito de demostrar que el intercambio es una actividad específicamente humana, y que mientras los animales poseen mucho en común con los seres humanos, ninguno ha sido visto jamás dedicado a trocar objetos, cosa que no dejamos de presenciar cada vez que nos detenemos a mirar el juego de un par de infantes. Este último aspecto me llevaba a referirme al "trueque de autitos por figuritas", frase que el Sr. Ferber también cita en su epístola, por razones más crípticas aún.

Sé de gente que ha justificado la ira del Sr. Ferber alegando: "Después de todo, al pobre Sr. Ferber lo han tratado de animal". Y hay quienes me afirman que el Sr. Ferber usó la cita de mala fe, para atraer

la simpatía del público, ya que no pudo encontrar en mi artículo una sola palabra citable en apoyo de su furiosa reacción. No sé si será cierto. La alternativa es que el Sr. Ferber sea totalmente incapaz de entender un sencillo texto escrito en su propia lengua. Esto sería grave. De ser así, el Sr. Ferber no debería hablar públicamente, no ya sobre economía, sino sobre nada. Con todo, esta hipótesis es para él la más favorable de las dos.

De las otras cosas que el Sr. Ferber dice sobre mí, un verdadero cúmulo de cosas, ninguna elogiosa, no he de ocuparme. Para mí son cosas importantes, pero no por ello lo son para los lectores de BUSQUEDA. Contra la imputación de que he tratado de animal a alguien que padece dificultades de comprensión me defiendo, porque pienso que, de ser cierta, reflejaría una luz muy desfavorable sobre este semanario. Personalmente yo no compraría una publicación cuyo director tratara de animales a quienes discrepan con él, o no entendieran algo. Las otras acusaciones, en cambio, -v.gr. que soy poco limpio en la polémica, que soy torpe en ella, que ataco con falta de dignidad, que soy inhumano, que no entiendo nada de algunos temas sobre los que escribo, que carezco de sentido común- son tales que el público puede formar su propio juicio leyendo esta misma publicación.

Es inexacto que yo tenga a mi disposición un periódico. Ni BUSQUEDA es mía, ni está a disposición de nadie. BUSQUEDA fue fundada y existe para servir la causa de la libertad en todos los terrenos. Ocurre que en el Uruguay la causa de la libertad en el terreno económico había quedado mucho tiempo sin defensa pública, y nuestra modesta revista al ser tal vez la primera en enarbolar su bandera, hace ya bastantes años, quedó en cierto modo identificada con ella. Pero se trata de una gran causa, fuera de toda proporción con nuestro tamaño, sin lugar a dudas dominante en el mundo académico de Occidente, lo que viene repercutiendo en el terreno político, en el mundo entero y con creciente frecuencia: Si el Sr. Ferber se tomara el trabajo de informarse -no tendría que hacerse economista para ello- se convencería de que ni somos una secta, ni nos limitamos a formar una conspiración para evitar que los uruguayos que deben pesos logren licuar sus pasivos a costa de sus compatriotas ahorristas.