

editorial

Balance y perspectivas

Los números publicados nos dicen que 1987 para el Uruguay ha sido un año económico francamente bueno, por más que la percepción de los actores de la pieza que se está representando, tanto del lado empresarial como laboral, parezca percibir el desenlace como predominantemente infeliz. Mientras que las estadísticas muestran un ingreso de los consumidores en permanente ascenso, impulsado por una tasa decreciente de paro forzoso y un alza persistente del salario real medio, menudean las quejas en cuanto a que "el dinero ya no alcanza". Y al tiempo que las cifras sobre los dos primeros trimestres (créase o no, a esta altura las más recientes que se hallan disponibles) muestran un pujante crecimiento real, y los indicadores que permiten atisbar lo que aconteció en el tercer trimestre confirman la persistencia de la expansión, el testimonio de los operadores privados insiste en diagnosticar una contracción en las postrimerías del año.

El tiempo, y el consiguiente (por más que cansino) aporte de las estadísticas oficiales irán diciendo qué proporción de factores objetivos presta apoyo a esas apreciaciones pesimistas (nosotros diríamos que mucho menos a las primeras, sobre el poder de compra de los ingresos corrientes, que a las segundas, sobre el nivel de actividad) pero en todos los casos ellas poseen una significación a investigar. En cierto sentido, por más que el balance general de los doce meses conduzca a extraer un saldo favorable, para nosotros es incuestionable que 1987 fue el año en que la credibilidad del gobierno y su programa económico estuvo sujeta a las primeras tensiones, y nos sorprendería que esas apreciaciones más o menos subjetivas no estuvieran estrechamente vinculadas con una difundida aprensión en cuanto a la practicabilidad de la ruta emprendida por la actual Administración durante el resto de su mandato.

Ese al menos parcial debilitamiento de la confianza en el programa gubernamental tuvo expresión objetiva en el cambio de signo del saldo de capital a corto plazo en la balanza de pagos de la primera mitad del año, por lo general un barómetro seguro para medir el estado de la confianza. Luego de un largo lapso (1981-84) en que los saldos respectivos, registrados en los documentos oficiales bajo la denominación tan usual internacionalmente como inapropiada de "errores y omisiones netos", apuntaron hacia una fuga de capital, el signo de los movimientos migratorios se volvió positivo en los dos primeros años de la presente Administración (1985-86), por un total de aproximadamente 440 millones de dólares, sin duda interpretables en buena medida como una repatriación de los fondos que previamente habían buscado refugio en el exterior. Bruscamente, sin embargo, en la primera mitad de 1987, el saldo respectivo volvió a cambiar de signo.

Al respecto no contamos con cifras oficiales, ya que el Banco Central, luego de publicar una serie de balanzas de pago trimestrales para los cuatro periodos de 1985, en su boletín correspondiente a marzo de 1986, interrumpió aquel valioso esfuerzo; pero el Instituto de Economía de la Facultad de Ciencias Económicas, en un informe de coyuntura para 1987, dado a publicidad en ocasión de unas recientes jornadas de economía —cuya excelente factura profesional y ausencia de contenido ideológico nos complacemos en destacar— calcula una salida de capital por dicho rubro de aproximadamente 60 millones de dólares en enero-junio. Por su parte este articulista, en su propia estimación, obtuvo una cifra de tres dígitos con el mismo signo negativo. En nuestra opinión, el hecho al menos de una salida de capital importante en la primera mitad del año, cualitativamente considerado, es incontrovertible, y de su interpretación como un síntoma de ablandamiento de la confianza de los inversores, diríamos otro tanto.

Al mismo tiempo, en nuestra opinión, en la segunda mitad del año ese proceso de salida de capital resultó contenido, y en alguna medida tal vez se revirtió. Corresponde inquirir un poco más a fondo sobre la razón de ser de todas estas alternativas.

Comenzando con el debilitamiento de la credibilidad del programa gubernamental, diríamos que ella obedeció a dos órdenes confluente de factores. En primer lugar, el deterioro del marco internacional —caracterizado por la reducción drástica del precio del petróleo, la baja de las tasas de interés, y el potente auge brasileño— en que la vigorosa expansión real uruguaya de 1986 se había gestado. En efecto, los rasgos correlativos resultaron todos menos favorables en 1987, a lo que vino a sumarse la evolución fuertemente desfavorable de la coyuntura argentina, incluso la drástica depreciación del austral, con sus obvias implicaciones para la siguiente temporada turística en el Uruguay. Esto último vino a incidir decisivamente en la percepción del público respecto de la evolución negativa del tipo real de cambio del nuevo peso y la formación de expectativas respecto de la posible corrección del desequilibrio mediante un ajuste en escalón de la paridad cambiaria.

En este aspecto pudo apreciarse que al conjunto de shocks adversos provenientes del exterior vinieron a sumarse ciertos rasgos inherentes a la propia política económica uruguaya, actuando en la misma dirección. Nos referimos, ante todo, a la regla cambiaria, que semiclandestinamente, tras la pantalla cada vez más transparente de una supuesta flotación, operó lo que la plaza llegó a diagnosticar como una sobrevaluación de la unidad monetaria nacional; no sin fundamento, porque la regla cambiaria combinó serias dificultades concep-

tuales con una ejecución renuente en llevar el precio del dólar hasta el nivel exigido por la canasta de monedas que, con discutible pertinencia, se había erigido en patrón oficial de valor. En segundo lugar, dentro del capítulo de errores de una política económica de corto plazo en general bien diseñada, se afectó la credibilidad del programa —tal vez por aislada concesión a la CONAPRO, tal vez por coherencia con la regla cambiaria— primero se forzó, a través de la acción del gigantesco BROU, una depresión de las tasas pasivas de interés hasta niveles reales negativos, y después se las mantuvo sobre esa clase de cotas. Esto último con el resultado infortunado de mantener la inflación por encima de la tasa que el crecimiento de la emisión podía haber permitido —al hacer el dinero doméstico menos atractivo como depósito de valor, e intensificar su empleo como medio de intercambio— y, por supuesto, en franca desconexión con el ritmo devaluatorio.

La reacción del gobierno ante la incipiente pero indudable fuga de capital fue correcta, si bien parcial. Correcta al desechar la idea de una corrección discontinua —indicada en abstracto por la coyuntura, pero tan contraindicada en un país todavía bajo los efectos del shock cambiario del '82 como estimular a un paciente con un trago de licor cuando ha salido recién de un delirium tremens— y porque se ha permitido que las tasas pasivas subieran, por más que suavemente, mientras la inflación descendía, hasta recobrar niveles positivos. Parcial, al mismo tiempo, por carecer los acontecimientos cotidianos del marco de una definición de política que facilite su comprensión y fortalezca su credibilidad. Sobre todo esto último, porque lidiar con una confianza pública mucho menos robusta ahora que durante el primer trienio será sin duda la principal dificultad a enfrentar por el gobierno durante el saldo de su mandato.

Para superar lo cual, a su vez, la principal desventaja en que parecen hallarse las autoridades deriva de la regla inferible de sus declaraciones, que excluye de su discurso de manera terminante toda información que no sea típicamente una buena noticia. De éstas, sobre su gestión, sin duda el gobierno las posee genuinas, pero la realidad es siempre más matizada. En cualquier país, un discurso gubernamental que excluyera toda referencia a contratiempos, toda mención a desequilibrios y reveses, no sería creíble. Máxime en un país donde las dificultades de esa índole aún poseen notoriedad.

El primer propósito que queríamos ver formarse al gobierno para el año presto a iniciarse, pues, sería un sinceramiento. Y, por supuesto, diversos otros; pero para ocuparnos de ellos recurriremos a la última semana que el año que se va aún nos ofrece.