

la columna DE RAMON DIAZ

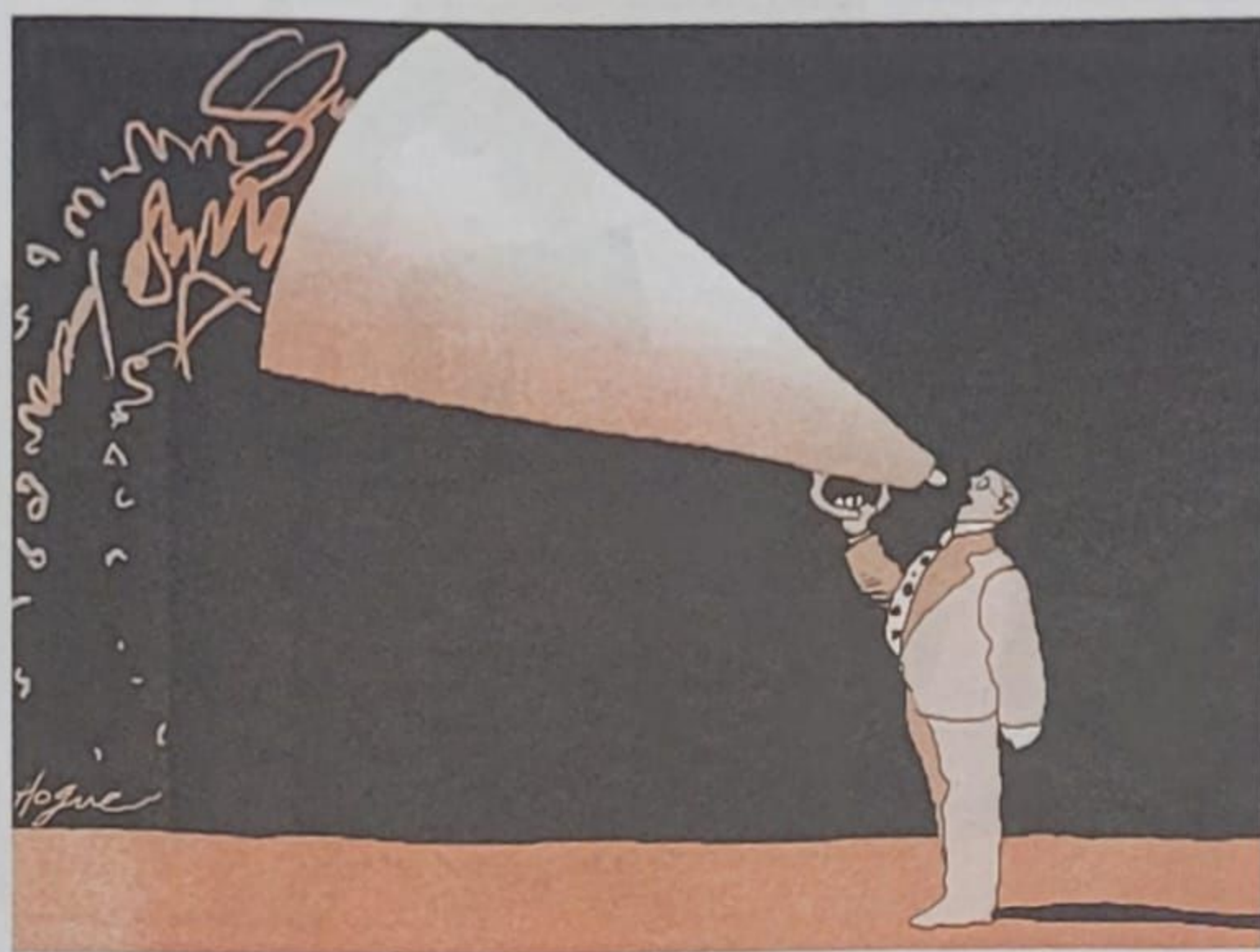
SOBRE ESTO Y AQUELLO

Es preciso reconocer que la gravedad de la crisis argentina juega poderosamente en contra de la formación de expectativas sobre Uruguay

La Argentina y nosotros

En el funcionamiento de una economía las expectativas son fundamentales. Quiero decir que, en las decisiones de los agentes -consumidores, empresarios, inversores financieros- no importa tanto la percepción del ingreso de hoy como la previsión del ingreso de mañana, la inflación experimentada hoy como la esperada para mañana, el déficit fiscal corriente como el previsible para el año próximo, etcétera. Los agentes forman sus expectativas, en su mayor parte, observando la realidad actual y extrayendo de ella conclusiones. Por ejemplo: si perciben que el gobierno está reduciendo el gasto público esperarán que será posible reducir los impuestos y que aumentará el nivel de actividad; si se limitan las tasas de interés probablemente prevean una fuga de capital y una crisis de balanza de pagos. A esas expectativas se las llama "endógenas", lo que significa que se generan dentro del sistema económico (de "endon", "dentro" en griego). A veces, en cambio, la economía importa de fuera de su propio sistema las expectativas, por ejemplo, del mundo de la política, o del académico, como si se divulgan los pronósticos de un gobernante o de un acreditado economista. Si el poder de convicción de los predictores es alto, muchos agentes económicos tomarán sus expectativas ya hechas, o sea de fuera de su propio sistema, y actuarán en consecuencia. Estas expectativas se llaman exógenas (de "exo" = "fuera").

Por lo tanto, un ministro de Economía, que normalmente tendrá interés en promover determinadas expectativas entre los agentes económicos de su jurisdicción, puede perseguir tal objetivo de dos maneras distintas, por supuesto no mutuamente excluyentes: en primer lugar tomando medidas, que deba esperarse que repercutan sobre las expectativas que le concierne, y, en segundo lugar, divulgando su propio pronóstico sobre lo que va a suceder en la economía, como resultado, entre otras cosas, de lo que el gobierno ha estado haciendo y se propone hacer, confiando en que sus predicciones sean compartidas por su auditorio. Indudablemente este segundo mé-



todo, el que se dirige a las expectativas exógenas, es mucho más arduo de transitar exitosamente que el que conduce a las expectativas endógenas.

La muy comentada exposición del ministro Alberto Bensiñón de días atrás, en ACDE, debe ser interpretada como una tentativa de suscitar expectativas exógenas propicias a la superación de la fase depresiva en que ha caído nuestra economía. El ministro, y el director de la OPP, que lo acompañaba, pudieron mencionar éxitos innegables de esta administración, como la reducción del personal en el gobierno central y en las empresas públicas, el descenso del gasto público para 2002, una cierta toma de distancia en relación al MERCOSUR, despejando avenidas hacia negociaciones bilaterales, y el hecho de que las autoridades han recibido cierto número de proyectos de inversión para ser declarados de interés nacional, así como apuntar hacia shocks externos favorables, como el descenso de las tasas de interés en el mercado mundial. Si con ello se consiguiese infundir en los uruguayos optimismo sobre el futuro cercano, éstos abandonarían su actual reticencia a consumir, lo que a su vez podría estimular la in-

versión privada. Y con ello, y una temporada turística que no se vería demasiado afectada por las medidas monetarias de Cavallo, podríamos alcanzar un cierto crecimiento en 2002, como el 2% que el ministro pronosticó.

Como decía, no hay nada objetable en lo que el ministro dijo. Resta, sin embargo, inquirir si será suficiente. O, más bien, si el balance entre lo que dijo y lo que calló, o sólo dijo a medias, puede bastar para contrarrestar las expectativas que, aparte de la influencia negativa que se desprende de nuestra realidad actual, fluyen de la coyuntura regional en general, y argentina en particular. Comenzando con este último aspecto, es preciso reconocer que la gravedad de la crisis argentina juega poderosamente en contra de la formación de expectativas sobre Uruguay suficientemente nítidas como para que los agentes lo consideren inmune al contagio de la fuerte desestabilización que luce altamente probable allende el Plata.

Después de todo, Argentina nos lleva clara ventaja en materia de reformas estructurales, de las que los organismos internacionales y las calificadoras de riesgo echan de menos en nuestro país, tales como des-

regulaciones y privatizaciones. La debilidad de Argentina se concentra en la desmesura de la carga del servicio de su deuda, pero no porque el monto de la suya sea tanto mayor que la nuestra respecto del PBI como por el nivel superlativo de las tasas que pagan nuestros vecinos en comparación con las que nosotros enfrentamos. Esa diferencia se concentra en la clasificación de nuestra deuda como poseyendo "investment grade". Si llegara a perderse esa distinción -y alguna calificadora de riesgos ya ha dejado constancia de que ella está en peligro si no llevamos a cabo las reformas que se nos reclaman, en dirección a las cuales sólo avanzamos marginalmente, entraríamos a pagar tasas mayores, que a su vez incidirían sobre el crecimiento de nuestra deuda, lo que llevaría a su vez a mayores tasas, reproduciendo la trágica espiral que hemos visto desarrollarse tan cerca de nuestras costas.

¿Cómo se reflejó este hecho alarmante en la exposición del ministro? Pienso que sólo en cuanto expresó que un déficit mayor del 2,5% en 2002 sería peligroso, lo que es un objetivo que no me parezca contemplar la gravedad de la situación, teniendo una deuda pública como

tenemos que crece a razón de un vertiginoso 8,5% desde 1992, y -en segundo lugar- al anunciar que en materia de salarios públicos para el año próximo se procedería "con gran austeridad". La verdad es que cualquier aumento de los salarios públicos en 2002 sería también sumamente riesgoso. Del otro lado del río contemplamos como los salarios públicos se rebajan sustancialmente, y repito que la diferencia entre la situación económica de los dos países no es tan grande como para que, frente a ello, nosotros nos permitamos cualquier clase de aumento, por más que fuese moderado.

No puede dejar de tenerse en cuenta que la pasividad del gobierno en lo concerniente al comportamiento financiero de ciertas empresas públicas. En 2000 el BHU tuvo pérdidas que superaron los US\$ 200 mm. y en el año en curso -por lo que se aprecia en el balance de los primeros 6 meses- debemos esperar un déficit superior a los US\$ 300 mm. Debe apreciarse que en ese semestre, en que las pérdidas superaron los US\$ 150 mm., los depósitos crecieron en el orden de los US\$ 100 mm., mientras la cartera de préstamos descendía el mismo orden de magnitud. Por lo tanto, lejos de endeudarse para prestar, lo que haría que ese incremento del pasivo tuviese carácter bancario, el BHU se endeudó para financiar pérdidas, lo que hace de ese pasivo incremental, sin ninguna contrapartida en el activo, un aumento de la deuda pública, ya que su contrapartida no es otra que la capacidad del Estado para recaudar impuestos. Los estados publicados por el BCU merecen un comentario detallado, pero en este momento no puedo dejar de adelantar que la pasividad del Poder Ejecutivo frente a esa situación, que se encamina a una crisis catastrófica, difícilmente puede contribuir a que los agentes económicos formen las expectativas que el ministro intentó promover. Y, obviamente, y sin agotar el tema, otro tanto cabe acotar frente a la pasividad con que el gobierno contempla el hecho de que el BSE haya dejado de publicar sus estados financieros desde 1998, lo que no puede sino hacer presumir el propósito de ocultar un déficit altamente significativo.