

Las expectativas

por Ramón Díaz

Ya que el Presidente de la República se ha pronunciado con tanta claridad por mantener el rumbo de la política monetaria, ¿por qué no fijar el tipo de cambio de una buena vez?

Quizá se sugiera, como respuesta, que el nuevo Ejecutivo ya adoptó una actitud sumamente decidida al confirmar la línea actual en medio de un coro de lamentos; que sería mucho pedirle que, en lugar de apretar el acelerador de la tablita, como muchos quisieran, clave el freno; y que el General Alvarez ha dado un excelente examen de falta de demagogia, pero no hay que pretender que participe en un concurso de popularidad.

Pero semejantes objeciones dejan de lado el aspecto central de la cuestión. El gobierno no debe contentarse con encerrarse en un **bunker** y resistir, como si no pudiera vencer. Debe tomar la iniciativa. Como suele ocurrir, el terreno en que se agrupa el enemigo (el enemigo se llama recesión, en este momento) es el campo de las expectativas. Allí es donde es preciso atacarle.

Las armas domésticas del enemigo son dos —un tipo real de cambio demasiado bajo, y una tasa de Interés demasiado alta. También posee armas internacionales (fuerte contracción económica en la Argentina, dificultades en Brasil, apenas incipiente e insegura recuperación en los EE.UU. y el Oeste de Europa), pero sobre este arsenal no tenemos, lamentablemente, cosa que hacer.

Un tipo real de cambio demasiado bajo y una tasa de interés demasiado alta se contrarrestan por igual con una baja de precios. La fase inicial de una recesión, como la que atravesamos, representa una insuficiencia de demanda por bienes y servicios, **dado el nivel de precios**. La solución normal de ese desequilibrio —en un mercado particular, en el nivel **macro**, donde sea— es una baja de precios. El énfasis de muchas *propuestas en una variación de la paridad cambiaria, o en una inyección artificial de liquidez (v. gr. refinanciación)* no implican negar aquella proposición elemental, sino sostener que ella sería excesivamente prolongada y costosa. Sin embargo, en el fondo todo es una cuestión de información.

Armen Alchian, el célebre profesor de UCAA, ocupándose de las contracciones económicas, escribe: "La detección de estos cambios en la demanda agregada (en una recesión), el **discernimiento de las reducciones apropiadas en una variedad de precios**, y la determinación de la reasignación consistente de recursos no puede verificarse de inmediato ni a costo cero. **La información no es gratuita**" (subrayados míos).

Cierto, pero el gobierno puede ayudar. No dando gratis lo que es inherentemente costoso, pero sí dejando de retacear la información que posee, y de difundir señales engañosas.

Hoy en día la tablita es un factor de desinformación pública. En esencia, la tablita es un procedimiento para recaudar el impuesto inflacionario. Hay una fórmula que permite calcular la tasa de devaluación apropiada en función del déficit fiscal. La tasa de devaluación que implica la tablita corriente es del orden del 1,5 % del PBI. Pero el déficit es inexistente en el Uruguay ¿Qué papel desempeña entonces este instrumento? No puede ser más que un expediente para no comprometerse demasiado, una puerta abierta para una retirada eventual. Y la gente lo sabe. Y, sabiéndolo, colige (equivocándose, según creo, pero no sin alguna razón) que la retirada terminará por producirse, tal vez antes de mucho. Tal vez, digamos, en los primeros meses del año próximo, para cuando el rumor ya ha hecho partir a Arismendi.

Esto mantiene firmes los **precios de reserva** de los agentes económicos, retarda la liquidación de inventarios, posterga el incremento sano de la liquidez, y la corrección sana del tipo de cambio real. Y si en definitiva, no habrá retirada, como yo creo, es una pena que se esté privando al público de esta información inapreciable.