

Una definición imperativa

La economía uruguaya está enferma, sobre esto no hay dos opiniones. Sobre cuáles son los síntomas característicos, y cuáles simples reflejos de un malestar generalizado, el consenso no está igual-

mente definido. Para nosotros, sin embargo, en grandes líneas el diagnóstico es claro: padecemos un síndrome de desconfianza. Esta explica las desmesuradas tasas reales de interés, y éstas a su vez, directa e indirectamente, el bajo nivel de la demanda efectiva, tanto de bienes de consumo como de bienes de capital, y la renuencia generalizada a comprometer recursos en nuevas empresas, o en la revitalización de las existentes, en buen número paralizadas de manera total o parcial.

Este diagnóstico debe descender a un nivel más específico antes de servir de base al diseño de un tratamiento. La historia de la crisis es fácil de trazar: la fe defraudada en noviembre, la insólita expansión monetaria de diciembre, el súbito aflojamiento de la disciplina en 1981, y el inexcusable ocultamiento del déficit de aquel año, he ahí los rasgos más salientes de una conducta de poder público que se diría endeizada a destruir el nexo de credibilidad sin el cual la tarea de gobernar deviene el arte de lo imposible. Pero demorarnos en contar los fragmentos del cántaro roto no sería una tarea redituable. Lo importante hoy en día, y lo ya menos fácil, consiste en averiguar por qué con los trozos del cántaro no resulta posible reconstruir la vasija, siquiera en una variante tosca y de emergencia. Sabemos que el recuerdo del pasado no

se borra de la noche a la mañana, pero **algún** retorno a la confianza tendría que haberse seguido de la firmeza de la política monetaria llevada a cabo de enero a esta parte. No ha sido, sin embargo, el caso: las tasas reales actuales de más del 50%, y la renuencia de los agentes a pasarse de dólares a pesos a pesar de ellas, lo proclaman.

Para nosotros hay dos factores que mantienen la intensidad de la actitud de incredulidad en la perseverancia de las autoridades, susurrándole al oído a cada individuo que el peso uruguayo terminará al fin y al cabo por irse al diablo. Una de ellas es la falta de información.

El gobierno argentino ha difundido el Memorandum de entendimiento que acompaña a la Carta de Intención al FMI, y el Banco Central de la República Argentina continúa publicando puntualmente sus balances semanales.

Ello contrasta dramáticamente con la supresión de la información equivalente por las autoridades uruguayas. Un observador recién llegado al área tendería sin duda a concluir que las probabilidades de que las metas del programa argentino se cumplan son mucho mejores que las del programa uruguayo. No es el caso, decididamente, pero la actitud de nuestro gobierno hace todo lo posible por convencer a todo el mundo de lo contrario.

La segunda fuerza que actúa en la misma direc-

ción es la indefinición en que persiste la cuestión de los deudores del sistema bancario, tanto por deudas en dólares como en pesos. El gobierno ya ha actuado en este terreno, con un par de programas de refinanciación, por los que ha impuesto a los bancos determinadas políticas en el manejo de sus carteras, y ha tomado a su cargo transitoriamente cierta parte de la carga de intereses conexas con aquellas. Por supuesto, el gobierno no tiene **necesidad** de hacer más, ni tendría en principio que formular declaraciones en el sentido de que no lo hará, igualmente como tampoco está obligado a dar cuenta de las infinitas medidas que podría tomar, pero de las que proyecta abstenerse. Sin embargo, la idea de una refinanciación distinta; una refinanciación "a fondo", que no se limite a diferir las obligaciones, sino que las recorte o diluya o como impropiamente prefiere decir la jerga vernácula, las "licúe", está instalada sobre la sociedad uruguaya, como una visión salvadora para unos, como una espada de Damocles para otros, como una buena razón para quedarse en dólares, y diferir cualquier proyecto que implique inversión de recursos en el país, para la gran mayoría, y por esa razón no puede ser ignorada o desatendida por más tiempo.

La gente espera un jubileo, los políticos empiezan a prometerlo. La Junta Nacional de la Unión

Cívica, por ejemplo, aprobó un documento entre cuyas propuestas figura "la refinanciación integral de los pasivos empresariales y en especial el acrecentamiento operado en los mismos como consecuencia de las medidas cambiarias de noviembre último". La fórmula es decididamente vaga, pero a nosotros luce como una promesa de "licuación" más que ninguna otra cosa.

La significación de esa clase de propuesta puede advertirse mejor pensando en un balance consolidado del sistema bancario. De un lado —el del activo— tenemos una cartera, con una cierta proporción de ella en dificultades. Del otro, encontramos el patrimonio de los bancos —apenas una pequeña proporción de la cartera— y los créditos de los depositantes. Supongamos que quisiéramos condonar una parte de la deuda representada en la cartera. Ello implica una pérdida del activo de los bancos, y hay sólo dos maneras en que ello podría no llevar a la quiebra de todo el sistema: que los bancos vieran reducirse en proporción equivalente sus pasivos, con los depositantes, o que la comunidad inyectase recursos en el sistema. Esto último implicaría recaudar impuestos con ese fin, y dudamos que tornase políticamente atractivo el proyecto de jubileo. El primer camino es el que se recorrió en la Argentina, donde un golpe súbito de

inflación con tasas de interés topeadas —el "Cavallazo"— "licuó" el 40% de los pasivos en julio y agosto de 1981. Es decir, allí se hizo pagar a los depositantes.

Los **depositantes** o la comunidad de los contribuyentes: o los unos o los otros tendrían en definitiva que soportar la carga. Como en el Uruguay la mayor parte de las carteras y los depósitos están concebidos en dólares, la situación difiere de la argentina de 1981, pero el hecho de que no sea fácil ver cómo podría ser aquí la "licuación" no es obstáculo para que su perspectiva actúe como un poderoso factor de desconfianza en el peso, y como un fuerte disuasivo de la asunción de nuevos riesgos empresariales.

Suponemos que la noticia de que el FMI acaba de aprobar el programa uruguayo, y de conceder al BCU un préstamo "stand by", probablemente transmitirá cierta firmeza al peso en el mercado de cambios y posibilitará cierta reducción de las tasas nominales y reales de interés. Nosotros tememos, sin embargo, que tal movimiento no llegará tan lejos como sería posible, a la vez que necesario para empezar a pensar en una reactivación, hasta que se restituya al público uruguayo la información necesaria para ir dando forma a sus expectativas sobre bases racionales, y hasta que se disipen las brumas que actualmente se concentran sobre el futuro de nuestro sistema, bancario y hacen que proyecte una sombra ominosa sobre nuestro camino.

Director Responsable:
Ramón Díaz.

Editor:
Danilo Arbilla.

Columnistas y
Redactores permanentes:

Manfredo Cikato, Pablo Fossati, Ramiro Rodríguez Villamil, Jorge Caumont, Ricardo Petronio, Rodolfo Pandolfi, Daniel Gianelli, Miguel Arregui, Juan Carlos Casas, Jorge Luis García Venturini, José Pedro Ortiz, Juan Mario Hermida, Jesús Iglesias Rouco.

Indicadores
económicos: Jorge Caumont,

Gustavo Cola Canela, Michelle Santo.

Medicina: Jean Richer.

Espectáculos y vida
cultural: Rodolfo M. Fattorusso, Barret Puig, Jorge Traverso, Sergio Lacuesta, Alfredo Silvera Lima, Alfredo de la Peña.

Humor: Aldo Cammarota, Aranda, Kid Gragea.

Caricaturas: Arotza.

Diagramación: Nelson García Serra.

Directorio:

Dr. Ramón Díaz, Dr. Manfredo Cikato, Dr. Pablo Fossati, Dr. Ramiro Rodríguez Villamil y Danilo Arbilla.

Administración:

Esc. Alfredo Bianchi Varela.

BUSQUEDA es una revista, semanal miembro de la Sociedad Interamericana de Prensa. Está inscrita en la Dirección de Industrias con la matrícula N.º 2079. Con domicilio en Treinta y Tres 1471, Piso 2, Esc. 7. Tel. 95.54.84. Montevideo, Uruguay.

Las opiniones vertidas en los artículos son de exclusiva responsabilidad de los autores.

Precio de Venta en Uruguay: \$25.

Impresa en Talleres Gráficos de Impresora Polo Ltda. D.L. 40.172.

Distribución: Papacito.