

editorial

Dos idiomas diferentes

Las autoridades acababan de reaccionar ante la reagrandación de la inflación reconociendo con franqueza que ella exigía medidas drásticas, incluso gravosas desde el punto de vista del nivel de actividad, a fin de evitar que el proceso escapara por completo a su control. Su reconocimiento implicó de manera inequívoca el de su responsabilidad por haber diferido sin motivo racional una acción que desde todo punto de vista era inevitable, y cuya drástica habría podido atenuarse con mayor prontitud de su parte.

Esto lo hicieron a fines de la semana pasada, cuando anunciaron la elevación de 4 puntos en las tasas de rendimiento de las letras en pesos que emite el BCU y en las tasas de interés que ofrece y cobra el BROU. No sólo el hecho implica una elevación significativa del precio que rige en un área tremendamente mayoritaria del mercado de crédito, sino que su efecto se extenderá, a través de la acción inducida de los bancos no oficiales, a la totalidad del mercado.

Tomando la tasa de inflación a través de un lapso de 12 meses, ésta se situaba a fines de setiembre, fecha de las últimas cifras oficiales sobre el IPC conocidas, cuatro puntos arriba de la tasa de un año atrás. Frente a ello, las tasas de interés de las letras se situarán 7 puntos por encima del nivel de octubre pasado. Para un economista, el mensaje de la sola medida es claro: se requiere tonificar la demanda por activos expresados en moneda uruguaya y enfatizar la decisión de las autoridades para restringir la oferta de dinero doméstico, aun a riesgo de agravar transitoriamente una coyuntura que no se presenta particularmente propicia. Para los observadores calificados es igualmente transparente la confirmación que las autoridades han hecho de su convicción de que la inflación es en esencia un fenómeno monetario, cuyo manejo es de directa incumbencia de la política monetaria.

Pues bien, aparte de hablar de inflación con el lenguaje de los hechos, el gobierno lo hizo asimismo, en la misma semana, por medio del lenguaje convencional de las palabras. Lo hizo a través de un portavoz de inmejorable representatividad, el Ministro de Economía, entrevistado en un programa de televisión. Por más que el lenguaje de las palabras es accesible a un público mucho más amplio que el de los hechos de la política monetaria, el mensaje directamente propalado por el Ministro fue mucho menos nítido que el que aproximadamente al mismo tiempo transmitieron decisiones en cuya formación sin la menor duda el propio Cr. Ricardo Zerbino había participado decisivamente.

El Ministro Zerbino pareció preocupado por asegurar

que todo iba bien con la economía y consiguientemente con la política adscribible al ámbito económico. Incluso, *mirabile dictu*, con la inflación. Para ello el Ministro se concentró en afirmar que la extrapolación que llevó a cabo este semanario dos números atrás ("La inflación de 1988 tiende a situarse cerca del 70 %", pág. 1, N.º 435) será desmentida por los hechos, "La inflación", expresó el Cr. Zerbino, "entendemos que va a estar muy por debajo del 70 %, diría que más cerca del 60 %". Sin embargo no es esa, obviamente, la verdadera cuestión. Es perfectamente posible que la inflación sea del orden del 64 %, que estaría sin duda más cerca del 60 que del 70 %. Pero eso no obstaría a que el resultado se situara casi 20 puntos por encima de la previsión oficial originalmente adoptada para 1988, cuyo fracaso y posterior abandono todavía está a la espera de una explicación de las autoridades. Asimismo la tesis de que *tout va très bien* choca frontalmente con las medidas de política monetaria a que hace un momento nos referíamos.

Todo ello crea una confusión lamentable. No sólo porque lo es en sí mismo que el gobierno hable sobre un mismo tema con dos voces recíprocamente antagónicas, sino además porque la adición en lenguaje convencional del Cr. Zerbino restó tersura al mensaje intrínsecamente inequívoco de las medidas monetarias.

El Ministro se dolía de que los observadores multiplicaran los pronósticos sobre la tasa de inflación, como si se tratase de participar en alguna suerte de lotería. Y si con ello objeta la extrapolación que nosotros mismos nos permitimos hace 15 días no está totalmente desprovisto de razón. La extrapolación es un procedimiento carente de verdadero rigor, no es posible negarlo. Sin embargo, posee más refinamiento técnico que extraer números de un bolillero. Y nosotros no podemos menos que inquirir si el procedimiento que el gobierno usa para fijar sus previsiones en la materia es esencialmente distinto al de generar cifras aleatorias. Porque nunca nos ha dicho por qué razón en cierto momento previó 45 %, ni qué fue lo que determinó que los hechos se apartaran de manera tan espectacular de aquel pronóstico.

Si el gobierno actúa con la competencia técnica que su personal en el área respectiva hace suponer, debe generar sus metas a través de algún modelo. Pero, con su característica renuencia a informar, no lo comunica. Las declaraciones del Ministro de Economía en el programa de TV recién aludido no suministran ninguna pista. Su énfasis en tratar el tema salarial, según nuestra comprensión dentro del tema de la inflación, hace pensar en un modelo keynesiano de los que estaban en boga hace

20 años, pero nos resistimos a creerlo. Los hechos de la política monetaria por fortuna dicen otra cosa. Hablan de una percepción precisa de que la inflación es —aquí como en todas partes y siempre— un fenómeno monetario. Algo sin duda propicio a tonificar las expectativas de los agentes económicos. Pero naturalmente menos por haber sido transmitido ese mensaje que trasunta lucidez y capacidad para actuar en consecuencia conjuntamente con otro concebido en un idioma totalmente diverso. En su preocupación por atacar la multiplicación de pronósticos apresurados, el Ministro asignó la gestación de algunos al deseo de ciertos analistas económicos de lograr por esa vía la confirmación de sus propios pronósticos. No sabemos a quién o quiénes se habrá referido el Ministro, pero no queríamos dejar que nuestros lectores, que saben que la cifra del 70 % apareció en este periódico, infiriesen que *Búsqueda* o alguien capaz de representarla, están comprometidos en un pronóstico de inflación demasiado elevada, lo que no tendría nada de particular —*errare humanum est*— y al mismo tiempo el semanario está tratando de validar ese pronóstico a través de su conducta informativa, lo que sencillamente no tendría excusa.

De hecho nuestro director, y habitual editorialista, se comprometió con un pronóstico en diciembre de 1987, en las jornadas sobre la coyuntura de 1988 que se llevaron a cabo con el patrocinio, *inter alia*, del Banco Central del Uruguay, habiendo su trabajo aparecido en la respectiva publicación (*Uruguay '88*, t. II, pp. 623-48). La estimación era de 55 %, de modo que desde ese punto de vista la inflación nos está resultando embarazosamente alta. No tenemos, pues, la menor tentación de exagerarla, aunque si la tuviéramos confiáramos, y esperamos que nuestros lectores confíen asimismo, que tendríamos la fuerza moral suficiente para resistirla.

El trabajo aludido se planteaba la pregunta de si la aceleración de la tasa de devaluación acaecida a mediados de 1987 era compatible con una meta de ulterior amortiguamiento de la inflación, y respondía afirmativamente sobre la base de presumir que las autoridades monetarias estarían dispuestas a permitir que la tasa real de interés trepase hasta un nivel del orden de 12 %. De modo que la renuencia de aquéllas a dejar de reprimir la tasa de interés es el motivo al cual el autor del modelo atribuye su fracaso al predecir una inflación tan alta como la que estamos padeciendo. Y por lo mismo ve en las recientes medidas un paso en la dirección correcta, si bien demasiado tardío y, por tardío, desgraciadamente, insuficiente.