



Resumen de la Conferencia

El Uruguay y la Región ante un mundo cambiante y complejo: debilidades, fortalezas y perspectivas

12 de junio de 2018
KIBON-avanza

Principales conceptos de la exposición del Dr. Ernesto Talvi, Director Académico de CERES

Director Académico de CERES: en Occidente estamos peleando una guerra para proteger la democracia liberal, el sistema que dio los mayores niveles de prosperidad y progreso, de libertad y de respeto por los derechos humanos de que tenga registro la historia de la humanidad.

Ante las hipótesis que intentan explicar por qué la democracia liberal está bajo asedio, tanto en el norte como en el sur, recordó la frase de un estratega de campaña de Clinton en 1992: *“Es la economía, estúpido”*.

CON UN OJO EN ARGENTINA, ERNESTO TALVI DIJO QUE URUGUAY TIENE TIEMPO, PERO NO TIEMPO PARA PERDER. PROPUSO QUE PONGA SUS BARBAS EN REMOJO Y ENCARE LOS EXCESOS DE GASTO PÚBLICO Y LA INEFICIENCIA DE LAS EMPRESAS DEL ESTADO SIN INSISTIR CON AUMENTOS DE IMPUESTOS Y TARIFAS QUE NO HAN RESULTADO.

REITERÓ LAS PROPUESTAS REALIZADAS POR CERES PARA GENERAR, EN LOS PRÓXIMOS SEIS AÑOS, AHORROS POR 2.000 MILLONES DE DÓLARES.

Atento a la situación de la Argentina, obligada a recurrir al auxilio del Fondo Monetario Internacional por no poder continuar financiando su importante déficit fiscal en los mercados de deuda, el Director Académico de CERES, Ernesto Talvi, afirmó que *“cuando las barbas de tu vecino ves quemar, pon las tuyas a remojar”*. Si uno tiene -como es el caso de Uruguay- debilidad económica y fiscal montada sobre una situación financiera sólida, advirtió, lo que tiene es tiempo, pero no tiempo para perder.

Al disertar sobre *El Uruguay y la Región ante un mundo cambiante y complejo: debilidades, fortalezas y perspectivas*, el expositor subrayó que siendo de tipo

fiscal el origen de los problemas que tiene Uruguay, y estando la economía golpeada, la solución no puede venir por la vía de la suba de impuestos y de tarifas y de la contracción de la inversión pública, ya aplicadas sin resultados como muestra la persistente brecha fiscal, sino por el control del gasto. Recordó que en su momento CERES había propuesto dos medidas -la no renovación de vacantes del sector público por 6 años y la profesionalización y despolitización del funcionamiento de las empresas del Estado- que permitirían ahorrar 2.000 millones de dólares anuales al cabo de seis años. Apuntó que el Intendente de Montevideo, la nueva dirección de ASSE y la presidencia de ANCAP han adoptado algunas medidas que, apuntando a la racionalización de plantillas, la profesionalización y la búsqueda de una gestión más eficiente, van en una línea similar.

LA DEMOCRACIA LIBERAL BAJO ASEDIO

Al comienzo de su exposición, en la cual repasó lo que denominó la *geografía política global*, Talvi dijo que la democracia liberal está bajo asedio a lo largo y ancho de Europa y Estados Unidos. Esto lo expresan, comentó, el voto del Brexit, las elecciones de 2016 en Estados Unidos, la duplicación del apoyo al Frente Nacional de extrema derecha en Francia, la entrada de Alternativa por la Democracia de extrema derecha al parlamento alemán, el ascenso al gobierno del movimiento antisistema Cinco Estrellas y sus aliados de extrema derecha en Italia, y el auge de autócratas etnonacionalistas en Hungría, Polonia y Turquía. Mencionó a continuación tres explicaciones muy difundidas: *la globalización y el cambio tecnológico*, que llevaron al estancamiento de los salarios de la clase media y trabajadora, al aumento de la desigualdad y a la consolidación de élites económicas altamente educadas, y *la inmigración*, cuyos actores son percibidos como competencia para los trabajadores locales, y al mismo tiempo como amenaza a los valores y las normas culturales establecidas, y hasta a la seguridad pública.

De acuerdo a esa interpretación, agregó, grandes segmentos de población de las democracias occidentales tienen, a raíz de todo ello, la sensación de que sus vidas están fuera de control, y son ganados por sentimientos de incertidumbre, ansiedad, inseguridad y alienación. A eso apunta, anotó el expositor, William Galston (un especialista en instituciones políticas que fue asesor de Bill Clinton): *“Anhelan un pasado imaginario que los líderes etnonacionalistas autoritarios prometen restaurar. Ellos y solo ellos representan a la gente. Las instituciones de la democracia liberal, como la separación de poderes, la libertad de prensa, los pesos y contrapesos, etc., solo se interponen en el camino para que las mayorías puedan actuar democráticamente en su propio interés. Paradójicamente, la democracia exclusivamente entendida como el gobierno de*

la mayoría está socavando o debilitando la variante liberal de la democracia, que tiene más que nada que ver con limitar la esfera de influencia de las mayorías, acotando justamente la capacidad de aquello que pueden decidir”.

EL MISMO FENÓMENO, PERO EN AMÉRICA LATINA

América Latina está viviendo algo similar, dijo Talvi, según evidencia el hecho de que ha venido disminuyendo el apoyo a la democracia y a las élites políticas, algo reflejado en la baja aprobación de los gobiernos y la pérdida de confianza en instituciones como el parlamento. Lo curioso, apuntó, es que en América Latina esto ocurra después de un período muy prolongado de vigorosa y continua expansión de la economía y de los salarios reales, y de reducciones sustanciales de la pobreza y la desigualdad.

Según Talvi, para América Latina se recurre a una explicación distinta a la que se aplica al mundo desarrollado, siendo la más extendida la que invoca el fenómeno de la corrupción, en una variante más perniciosa por estar institucionalizada, de la cual el caso más notorio ha sido el escándalo Petrobras-Odebrecht en Brasil. Tal como indicó el politólogo Héctor Schamis, este mecanismo fue diseñado para controlar y mantener el poder: los partidos que facilitaban los negocios a través de los ejecutivos de la petrolera resultaban recompensados, mediante sobornos, con financiamiento para mantenerse en sus cargos, y al conseguirlo asegurarían, a su vez, futuros negocios. Aplicado a derecha e izquierda, el esquema hizo abstracción de las ideologías. Según el relato que responsabiliza a la corrupción del descrédito político, la confianza en las élites quedó socavada, aumentando la demanda de líderes populistas, autoritarios e insurgentes que prometen limpiar un sistema podrido y trabajar para la gente en lugar de hacerlo para sus propios intereses. Al igual que las variantes populistas, autoritarias y etnonacionalistas de Europa y Estados Unidos, ellos, y solo ellos, encarnarían la representación de los verdaderos intereses del pueblo.

Al cerrar el capítulo de la *geografía política global*, el Director Académico de CERES señaló que ambos relatos -el del norte y el del sur- son persuasivos y probablemente ciertos, pero expresó que cualquier científico social debería sentirse incómodo al usar hipótesis específicas a cada lugar y no generales, para explicar la ocurrencia de fenómenos similares en todos los países de Occidente, y en razón de ello habría que volver al escritorio y pensar en una hipótesis alternativa que pueda explicarlo todo. Talvi dijo que esa hipótesis es la que el estratega de campaña de Bill Clinton ensayó en 1992: “*es la economía, estúpido*”.

LOS RASGOS SALIENTES DE LA ECONOMÍA GLOBAL

Al encarar la *geografía económica global* Ernesto Talvi comenzó por describir los rasgos salientes del escenario, signado por una frustración de las expectativas. En primer término, adujo que los grandes motores de la economía global presentan un crecimiento anémico. Incluso en aquel de mejor desempeño, Estados Unidos, el crecimiento está aún por debajo del promedio histórico, y con producción e ingresos que aún no alcanzan los niveles previstos antes de la crisis financiera de 2008. En Europa esto se repite, dijo, pero con diferencias aún más acusadas entre lo esperado y lo ocurrido. Eso es lo que CERES denominó, tras la crisis, una *Gran Depresión Latente*. Si bien el apoyo a gran escala al sistema financiero evitó bancarrotas y una depresión como la que golpeó al mundo en los años 30, fue a expensas de una recuperación muy lenta y prolongada. La crisis financiera global de 2008 fue, aseguró el expositor, la recesión más persistente, generalizada y sincronizada en la historia moderna, una anemia económica que sobrevivió a varios cambios de gobierno, y que terminó debilitando a todos los partidos establecidos. En consecuencia resultaron deslegitimados los líderes políticos y sus partidos, y además todo el *establishment* político y económico, que a los ojos de la ciudadanía demostró ser incapaz de enfrentar de manera efectiva la situación.

Como las importaciones de Estados Unidos y Europa se desmoronaban, se produjo un enfriamiento dramático de su mayor proveedor, China. Ésta reemplazó la demanda externa por una enorme inyección de crédito destinada a financiar la inversión en construcción residencial, la mayoría de cuyo stock no se vende, y en proyectos de infraestructura, de dudosa rentabilidad social y económica. Esto último determinó un aumento del endeudamiento -en particular de la deuda privada- por encima de los niveles que podrían considerarse adecuados, y justifica la idea, que muchos tienen, de que China es un accidente financiero esperando para ocurrir. Como hubo que interrumpir la inyección de crédito para no comprometer la salud del sistema bancario, se produjo un parate en las importaciones de China. Como resultado, hubo una caída en los precios de las materias primas en términos reales de todas las categorías -alimentos, petróleo, metales- a los niveles previos a la crisis financiera global.

Otra característica saliente de la geografía económica global apuntada por Talvi es que, ante la *Gran Depresión Latente*, las tasas de interés reales sobre activos seguros colapsaron a valores muy cercanos a cero, cuando no lo perforaron, como en Alemania, Francia y Japón. En época más reciente, agregó, se agitó el fantasma de las guerras comerciales, como lo muestra el enfrentamiento entre Estados Unidos y China, que ganó virulencia en los últimos diez días para crear una gran incertidumbre, a lo cual se suman, con menor alcance, el freno de todas las tratativas de Washington con la Unión Europea a raíz de los aranceles del

aluminio y el acero, y la tensión latente con Canadá y México por la renegociación del NAFTA. Todo esto sumado, explicó el disertante, deja una gran incertidumbre acerca del mundo en el cual vamos a vivir, en la medida en que el orden global liberal basado en reglas e instituciones que Estados Unidos ayudó a construir después de la Segunda Guerra Mundial está siendo socavado por su propio arquitecto.

ECONOMÍAS EMERGENTES Y FUGA DE CAPITALES

El Director Académico de CERES apuntó que, si bien todos los factores mencionados no ocurrieron simultáneamente, su acumulación secuencial desde 2008 terminó por generar una fuerte reversión de los flujos de capital a los mercados emergentes y una revisión sustancial de las calificaciones crediticias. Desde 2014 la mitad de las economías emergentes sufrieron rebajas en su calificación crediticia y el promedio pasó de grado inversor a grado especulativo. En resumen, dicho retiro de capitales, la caída de los precios de los *commodities*, la desaceleración China, en un contexto de *Gran Depresión Latente* en Estados Unidos y Europa, condujo a una desaceleración significativa, persistente y coordinada en la mayoría de las economías emergentes, lo que creó una brecha significativa entre las expectativas del futuro previas a la crisis y lo que efectivamente ocurrió.

En referencia a las respuestas políticas que dicho escenario despertó, Talvi dijo que se está peleando en Occidente una guerra para proteger el sistema que le dio a la humanidad los mayores niveles de prosperidad y progreso, de libertad y de respeto por los derechos humanos de que tenga registros la historia de la humanidad: la democracia liberal.

EL FOCO EN LA REGIÓN: ARGENTINA, BRASIL Y URUGUAY

Refiriéndose al efecto que el deterioro de la geografía económica global tuvo en América Latina, el Director Académico de CERES indicó que el promedio de crecimiento pasó de 5,4% en 2011 a menos de 1% en 2016, y a un magro 2% en 2017. Todos los países sufrieron reversiones del crecimiento con respecto al boom económico de 2004-2013, e idéntica frustración de las expectativas, lo que se tradujo en un colapso en la aprobación de la gestión de los gobiernos, comparado con los picos alcanzados durante la bonanza.

Al analizar la evolución económica en nuestra región entre 2014 y 2017, Talvi observó que cuando la recaudación fiscal comenzó a desacelerarse debido al enfriamiento económico, el gasto público en los países del MERCOSUR se

desaceleró también, pero en mucho menor medida que la recaudación, con el previsible efecto de agrandar los boquetes fiscales. De hecho, añadió, son los países con los mayores déficits fiscales de la región (Argentina 6,3%, Brasil 7,8%, Uruguay 3,7%). Los países intentaron remediarlo con ajustes fiscales, y en el caso de Uruguay ello consistió en aumento de impuestos y de las tarifas por encima de los costos, y en la contracción de la inversión de las empresas públicas, que se redujo a la mitad. El disertante señaló que dichos ajustes no funcionan en una economía donde se están perdiendo empleos, la inversión se está contrayendo, las familias pasan dificultades en sus presupuestos y las empresas tienen problemas de rentabilidad, y que la prueba es que, luego de tres años, el país está prácticamente con el mismo déficit fiscal tras haberse aplicado tres ajustes fiscales.

Ante los elevados déficits fiscales, explicó, se debió recurrir a un creciente endeudamiento con el exterior, pagando tasas de interés en dólares muy elevadas, induciendo ingresos de capital caliente para colocarse en papeles de corto plazo emitidos por el Estado. Esta entrada de dólares tuvo como consecuencia una apreciación de las monedas, tanto en Argentina, Brasil y Uruguay, lo que explica que sean los países más caros en dólares de toda América Latina, y asimismo un crecimiento acelerado del endeudamiento en los tres países, que van a traspasar el umbral de deuda pública del 70% del PBI en el futuro previsible -o que ya lo hicieron, como es el caso de Brasil-, lo que pone en riesgo el buen crédito de la república. En ese sentido, abundó, Brasil ya perdió su grado inversor, Argentina no lo recuperó desde el *default* de 2001 y Uruguay debe hacer un esfuerzo por preservarlo.

URUGUAY Y UNA MIRADA A LOS IMPACTOS SECTORIALES

La disertación de Ernesto Talvi derivó luego a un análisis de lo que el nuevo escenario económico global y regional produjo en los distintos sectores productivos uruguayos. En el agro se observó, dijo, una caída dramática de los precios internacionales de los productos primarios producidos y exportados. De setiembre de 2012 hasta hoy, apuntó, el Índice de Precios de Productos Primarios de CERES cayó 36%. Además, Uruguay está carísimo en dólares. Su tipo de cambio real está un 26% por debajo de su promedio histórico -aún más bajo que en los años previos a las crisis de 1982 y 2002-, lo que encarece los costos de producción domésticos medidos en dólares. A ello se añade que el ajuste fiscal implicó aumentos de los impuestos (IRPF, IRAE e IASS), y de las tarifas públicas por encima de lo que habría sido necesario para mantener los resultados históricos de las empresas del Estado, lo que encarece los costos de producción como ocurre con el gasoil -muy importante en la agricultura- y la energía eléctrica -muy importante para el arroz y la lechería-.

El expositor explicó que el agro recibió un triple golpe: menores precios, atraso cambiario, impuestos y tarifas más altas, que derivaron en una muy fuerte caída de los márgenes de rentabilidad en sectores como el sojero, lechero y arrocerero. Aún en el sector que mejor ha resistido el triple golpe, el ganadero, el margen por hectárea también se redujo de manera significativa. La situación, añadió Talvi, se reflejó en una caída brutal de la recaudación del impuesto a las ganancias (IRAE) en el agro: de 49 millones de dólares en 2013 a 12 millones en el último año, una reducción de más de 75%.

Talvi expresó que el panorama del agro permite entender el movimiento de los *autoconvocados*: los problemas del sector y la tecnología de las redes sociales, que permite reunir un número de personas muy importante en poco tiempo, hicieron posible que se generara dicho movimiento. De otra manera y en otro tiempo, dijo, no hubiera sido posible.

Al mirar al sector industrial el expositor observó la misma caída de los márgenes, como ocurrió en la agroindustria citrícola y la industria del aluminio. Agregó que la caída generalizada de los márgenes de rentabilidad de la cadena agropecuaria, agroindustrial y agroexportadora se vio reflejada en una desaceleración muy fuerte, y en algunos casos en una contracción de sectores fundamentales de la economía.

Respecto a la reacción del gobierno, Talvi recordó que -a raíz de las demandas de los *autoconvocados*- se tomaron medidas específicas para algunos sectores del agro que son solo paliativos, alcanzan a muy pocos sectores y revelan las limitantes políticas que existen para promover cambios profundos para readecuar el Estado y su funcionamiento, y de esa forma devolverle rentabilidad y competitividad a la producción nacional.

¿Y SI HUBIÉRAMOS HECHO COMO AUSTRALIA?

De preguntarnos si las cosas podrían haber sido distintas, dijo el expositor, deberíamos fijarnos en Australia, que, siendo como Uruguay un país agroexportador, y asistiendo, igual que nosotros, a un desplome en los precios de los productos primarios, dejó que su moneda se depreciara y alcanzó así una reducción de precios en dólares de un 17%, lo que le permitió ganar competitividad frente a sus socios comerciales. Por el contrario, en Uruguay recordó Talvi, estamos un 2,5% más caros en dólares de lo que estábamos antes de que cayeran los precios de los *commodities*.

Si Uruguay, dijo, hubiese seguido la misma trayectoria de precios en dólares que se dio en Australia, el peso se habría depreciado en términos reales a casi el promedio histórico, y, dada la inflación de Uruguay, hubiera implicado hoy un tipo

de cambio nominal de 34 pesos por dólar. Con ese tipo de cambio, explicó, la reducción de los márgenes de rentabilidad hubiese sido menor, en la medida de que los costos de insumos y servicios locales medidos en dólares se habrían abaratado. Si bien en la soja, la leche y el arroz no se habrían alcanzado los márgenes de rentabilidad máximos, se habría neutralizado en parte el triple golpe, y los niveles de actividad habrían sido mucho más elevados.

Talvi se preguntó cómo habría podido Uruguay parecerse a Australia, y respondió que, ante los problemas fiscales, debería haber actuado por la vía del control del gasto y la profesionalización y despolitización del funcionamiento de las empresas del Estado con el doble objetivo de evitar los aumentos de impuestos y tarifas que comprimen los márgenes de rentabilidad y los presupuestos de las familias, y lograr una reducción efectiva del déficit fiscal que rebaje la dependencia del financiamiento externo, evitando pagar tasas de interés elevadísimas y desalentando la llegada del capital golondrina que aprecia la moneda y nos deja carísimos en dólares. Siendo el origen de todos estos problemas de tipo fiscal, aseguró el disertante, la solución tiene que venir por allí, pero en una economía golpeada no puede hacerlo por suba de impuestos y tarifas y contracción de la inversión pública.

PROPUESTAS DE CERES PARA EL CONTROL DE LOS GASTOS

Talvi recordó que, desde el punto de vista del control del gasto, CERES había propuesto en su momento la no renovación de vacantes en el sector público por un período de seis años. Por año, recordó, se terminan 30.000 vínculos contractuales con el gobierno, de los cuales 8.000 corresponden a jubilaciones, destituciones y fallecimientos. Si no se reponen 8.000 de esos 30.000 vínculos por año, en seis años, dijo, se podría volver a la plantilla de funcionarios que había al final del primer gobierno del Dr. Vázquez, una plantilla más razonable, y dentro de las posibilidades de lo que el país puede financiar, sin afectar la calidad de los servicios públicos.

Talvi señaló que el Intendente de Montevideo Daniel Martínez ha planteo -a su juicio, inteligentemente- algo similar: la no reposición de vacantes en el servicio de transporte por los próximos 7 años. Debido a los avances tecnológicos esto permitirá reducir la plantilla de funcionarios del transporte sin resentir el servicio. Si esto puede hacerse en la Intendencia de Montevideo, dijo, estamos seguros de que puede hacerse en cada una de las reparticiones del gobierno nacional. Para ello debe existir la voluntad política, indicó.

Según el expositor, no es ideal manejarse en estos términos para reorganizar el funcionamiento del Estado, pero a veces lo perfecto es enemigo de lo bueno, y en este momento el país lo necesita.

CERES también propuso, continuó Talvi, profesionalizar y despolitizar el funcionamiento de las empresas del Estado -con control político, pero sin injerencia política- para aumentar su eficiencia, buscando, a través de un acuerdo multipartidario, que la gestión sea política de Estado. Una comisión con representantes de cada uno de los cuatro principales partidos con representación parlamentaria tendría como cometido hacer una preselección de profesionales idóneos en la gestión de organizaciones complejas, sean estos políticos, técnicos, profesionales, empresarios o académicos (deseablemente con experiencia en el rubro en el cual la empresa opere). Según dijo Talvi, así es como se manejan las empresas del Estado en Chile, Colombia y Nueva Zelanda.

El disertante comentó que, en parte, esto es lo que está ocurriendo en ASSE. Tras los escándalos en torno a los directores de los hospitales, su dirección abrió un concurso para reemplazar 16 directores, en el cual se requiere que los candidatos tengan un título universitario relacionado al área de la salud y al menos tres años de experiencia en gestión de instituciones de salud, además de que deberán presentar un proyecto de gestión. Para los cargos se valorarán también los estudios en administración de servicios de salud.

Estimó que con la nueva organización del gobierno de las empresas del Estado propuesta por CERES podrían obtenerse ganancias de eficiencia relativamente rápidas y que podrían representar un monto significativo. El objetivo inicial sería reducir los sobrecostos que la institución estima en 1.200 millones de dólares, un objetivo que según el expositor sería perfectamente alcanzable en un lapso de seis años. El disertante consideró que hay tela para cortar, y puso como ejemplo que en ANCAP, tras la llegada de Marta Jara como presidenta del directorio, se produjeron una serie de cambios que están logrando hacer más eficiente la operativa de la empresa.

En cuanto a la Rendición de Cuentas próxima a ser presentada, dijo, se muestra que la tónica general sigue siendo más de lo mismo: un intento de contención parcial del crecimiento del gasto con una recaudación resentida que deja en un estado de fragilidad a la situación fiscal del país. De hecho, el gobierno anunció que la meta fiscal de 2,5% para el próximo año deberá aplazarse.

TASAS DE INTERÉS, FUGA DE CAPITALES Y EL CASO ARGENTINO

El expositor afirmó que ante los problemas del aparato productivo lo que nos ha salvado la petisa es que el enorme encarecimiento en dólares de Argentina nos regaló dos temporadas turísticas récord que le han permitido a la economía seguir creciendo en un contexto muy adverso, pero sobre bases artificiales y frágiles. En ese sentido recordó lo que había dicho en el desayuno anterior del 5 de diciembre del año pasado: *“El problema es que el encarecimiento en dólares de la región está originado en déficits fiscales financiados con capital caliente, y si esos capitales deciden retirarse las monedas de Brasil y Argentina se van a depreciar de manera significativa y repentina (...) Estos fenómenos de atraso cambiario nunca son duraderos y mucho menos si están originados en capital caliente que llega para financiar desequilibrios fiscales”*. Esto es, añadió, exactamente lo que está pasando, y no solo en la región sino en todas las economías emergentes. En las últimas semanas, y como resultado de la combinación de política fiscal expansiva y política monetaria contractiva de Estados Unidos, las tasas de interés de los bonos a 10 años se dispararon y pasaron de 2 a 3% en un lapso muy corto. La consecuencia, apuntó, fue un reflujo de capitales que se vio reflejado en un retiro masivo de los fondos de inversión de países emergentes. Esto tuvo un impacto directo en los costos de financiamiento internacionales de las economías emergentes y propició una depreciación simultánea, coordinada y en algunos casos muy significativa de sus monedas. En particular, Argentina fue fuertemente golpeada por este fenómeno y sufrió una depreciación del 22% desde fines de marzo hasta ahora.

El déficit fiscal de Argentina, explicó el expositor, equivale a 6 puntos del PBI y el gobierno de Macri optó por financiarlo con un endeudamiento (al que pudo acceder tras resolver el problema de los *holdouts*) que creció a un ritmo exponencial. Este endeudamiento fue obtenido pagando altas tasas de interés (27% por las LEBACs que emite el Banco Central y que se toman como referencia), generando una enorme dependencia de financiamiento frágil y de fácil reversión. La suba reciente de las tasas de interés de Estados Unidos le dio el golpe de gracia a la Argentina y los mercados finalmente dijeron “no te financiamos más el déficit”, lo que precipitó una salida de capitales y una disparada del peso argentino. La primera línea de defensa del gobierno fue usar las reservas internacionales, pero ante su caída precipitada llegaron a ofrecer tasas de interés del 40% para que los inversores renovaran sus créditos. Cuando un país se queda sin financiamiento en los mercados para cubrir el déficit fiscal tiene que recurrir al único financiamiento que le queda disponible: el Fondo Monetario Internacional, que existe para decirle a los países “yo te financio para que puedas ir poniendo tu casa en orden de manera gradual y no abrupta, pero vas a tener que poner tu casa en orden y decirme cómo lo vas a hacer”. Eso, explicó, es lo que llamamos condicionalidad: el FMI va a poner los fondos a

disposición de Argentina, pero exigiendo condiciones que no siempre son las que el país elegiría de manera voluntaria. El gobierno argentino, relató, recurrió al FMI de manera tan urgente porque el 15 de mayo vencían LEBACs por 24 mil millones de dólares, y de no tener una renovación exitosa arriesgaba tener que repagar títulos equivalentes a la mitad de las reservas internacionales del Banco Central, lo que hubiera resultado indudablemente en una corrida contra el peso. Ir al FMI buscaba dar una señal de tranquilidad a los inversores, que finalmente accedieron a renovar las LEBACs por un mes a tasas exorbitantes. Así se compró tiempo, pero no mucho.

Talvi recordó que el acuerdo con el FMI finalmente se cerró la semana anterior luego de cuatro semanas de negociaciones. Para evitar un problema sistémico el organismo de crédito internacional blindó a la Argentina con una enorme cantidad de recursos (50 mil millones de dólares, equivalente a casi el 10% del PBI del país), y sin pedirle como contrapartida ajustes desmedidos sino graduales y paulatinos. Así es como se para una corrida, dijo Talvi, con mucha plata que se desembolsa rápido y condiciones que, dada la situación, pueden resultar hasta razonables. Viendo lo que puede pasar cuando uno se endeuda en exceso y el crédito se corta de manera repentina de la noche a la mañana es bueno recordar, agregó, aquel viejo refrán que dice *“cuando las barbas del vecino ves quemar, pon las tuyas a remojar”*.

REFLEXIÓN FINAL A PROPÓSITO DE UN REFRÁN

El Director Académico de CERES se preguntó qué quiere decir para Uruguay el antedicho refrán. A escala uruguaya, dijo, el cuadro sinóptico es similar al de la Argentina. Estamos en una situación económica y fiscal débil: bajo crecimiento, pérdida de empleo, caída de la inversión, alto déficit fiscal, acelerado crecimiento del endeudamiento financiado por capitales extranjeros de corto plazo a los que retribuimos con altas tasas de interés, en un contexto económico global en donde el crédito se está haciendo más escaso y más caro, y en un escenario regional complicado. Pero a la vez, acotó, estamos ante una situación financieramente sólida. Las reservas internacionales del Banco Central y los créditos contingentes ya negociados con organismos multilaterales son suficientes para pagar un año de vencimientos de deuda pública y de deuda externa privada, y aunque la morosidad del sistema bancario está aumentando significativamente, aún está muy lejos de alcanzar niveles que comprometan la salud del sistema. Cuando uno tiene debilidad económica y fiscal montada sobre una situación financiera sólida, como Uruguay, lo que tiene es tiempo, pero no tiene tiempo que perder, concluyó Talvi.