

URUGUAY Y ARGENTINA: CRISIS SIMILARES, RESULTADOS DISTINTOS

Opinión del Director Ejecutivo de CERES, Dr. Ernesto Talvi, publicada en un reportaje para Nueva Mayoría, portal sociopolítico de Iberoamérica en el mes de Noviembre de 2003 (*).

P: Usted habló del pobre desempeño de América Latina y una serie de mitos sobre esto. ¿Cuáles son estos mitos?

ET: Uno de esos mitos es el que tiene que ver con la idea de que el pobre desempeño de América Latina desde el año 98 hasta la fecha, que se ha dado en prácticamente todos los países de la región, y los colapsos económicos y las crisis financieras que han vivido algunos de esos países (como Argentina y Uruguay), están asociados o son la consecuencia inevitable de las reformas que se hicieron a partir de comienzos de los 90. Como corolario natural de esa interpretación, se plantea el mito de que hay que reformular el modelo.

P: ¿Por qué es un mito y no hay que pensar que sí hay que reformular el modelo?

ET: No es que no hay que pensar que hay que reformular ciertas cosas. Pero primero hablemos de lo que se le llama modelo.

¿Qué quiere decir que uno sea partidario de tener un manejo prudente de las cuentas públicas, de tener una inflación baja y estable, de que si somos países relativamente pequeños nos integremos al mundo como forma de promover la llegada de inversiones y niveles de prosperidad e ingresos que de otra manera serían alcanzables?.

¿Y qué quiere decir que busquemos mecanismos de organización institucional para que las empresas estatales dejen de ser un drenaje de recursos para el estado y se transformen en proveedoras eficientes de servicios?

Ese conjunto de reformas, para mi son algo de validez universal que están basadas no en una filosofía dogmática, sino en el sentido común. Entonces, cuestionarse que eso es lo que uno tiene que modificar como antídoto a los que nos pasó, creo que es un error. Porque lo que nos pasó no tiene, en mi opinión, absolutamente nada que ver con eso. Y en todo caso, si algo tiene que ver, es porque algunas de esas cosas no se hicieron bien. De hecho, el país más exitoso de América Latina en los últimos 20 años ha sido Chile, y Chile es el país que más ha avanzado en el continente, incluso con gobiernos democristianos y socialistas, en reformas que hoy, en nuestros países en particular, todavía se debaten.

Cada crisis que tenemos cada veinte años, que son más bien de origen financiero, nos mete en un ciclo en el que nos refundimos y nos refundamos. O sea, que caemos en un colapso traumático y luego nos empezamos a replantear todo de nuevo como si nada de lo que se hubiera hecho hubiera establecido cimientos sobre los cuales construir.

P: Es esa política donde cada gobierno que asume quiere empezar todo de nuevo y la culpa de todos los males siempre es del gobierno anterior...

ET: La inestabilidad en las reglas del juego es gigante, porque en cada crisis nos volvemos a replantear si queremos pesos o dólares, si queremos pagar la deuda o no, si queremos estar integrados o si queremos estar desintegrados, si queremos ser receptores de inversiones internacionales o queremos un capitalismo nacional.

Entonces, es imposible atraer inversiones de alta calidad y que se comprometan a largo plazo si en cada crisis que tiene uno se está replanteando completamente la institucionalidad sobre la base en la cual se va a basar la organización económica del país.

Considero que tenemos que tener un buen diagnóstico de esta crisis. Este colapso que tuvieron en particular la Argentina y el Uruguay, fue el resultado de la interacción entre factores externos (un accidente tremendo en los mercados internacionales de capital, que les pegó a todos los países emergentes, incluyendo a los países exitosos), interactuando con vulnerabilidades domésticas que tienen más que ver con la posición financiera del estado y de los privados y los descalces financieros existentes debido a la dolarización, que con reformas económicas que estaban en curso, que pueden haber sido imperfectas pero que claramente no son responsables de la hecatombe que tuvimos en el año 2002.

P: ¿Cuándo se habla de modelo, podemos decir que Uruguay y Argentina han tenido modelos económicos similares?

ET: Diría que el Uruguay siempre ha tenido una predisposición más internacional y aperturista que la Argentina. Donde creo que se han diferenciado enormemente ambos países no es el hecho de que no se haya apostado a generar las bases mínimas del funcionamiento de una economía más o menos organizada, sino en la forma en que resolvieron la crisis, y por eso se los ve de una manera tan distinta.

Aunque el efecto de la crisis en el Uruguay se vivió de una manera muy dramática, la forma en que la crisis se resolvió (respetando la integridad de los contratos, respetando la denominación de los depósitos, evitando soluciones genéricas para los deudores que comprometieran seriamente los derechos de propiedad, buscando un acuerdo y una reestructuración voluntaria con los acreedores del estado, etc.), ha sido la manera más sensata para dar solución a un problema financiero sumamente grave.

P: ¿Cómo economista uruguayo, cómo ve las medidas que ha tomado el gobierno argentino respecto de temas como la quita del 75% de la deuda, por ejemplo?

ET: Acá creo que hay distinguir dos cosas: por un lado lo que es la estrategia de negociación, y por el otro, la quita que finalmente va a resultar de todo este proceso.

Si uno mira la quita que se plantea, está razonablemente alineada con lo que estaba implícito en los precios del mercado, con lo cual la magnitud de la quita, sea más o menos "épsilon" de lo que se planteó, puede que no sea el "quid de la cuestión". A veces, en esto importa más la manera como uno plantea la negociación que el resultado final que se obtiene. Quizás con una propuesta distinta no se hubiera llegado a un resultado muy diferente del que está planteando de todas maneras el gobierno, pero la calidad o la amistosidad de la negociación podría haber sido distinta.

P: ¿Argentina arrastró a Uruguay en la crisis? Claramente la Argentina arrastró a Uruguay, pero en un sentido muy específico, porque no es que la Argentina no había tenido estas crisis.

ET: Siempre comento que en el año 89-90, cuando estaba la hiperinflación argentina, el Uruguay estaba en ese momento con una inflación muy alta (en el 89, si mal no recuerdo, estábamos en el 70 u 80%), con un déficit fiscal cercano a 7 puntos del PBI y con niveles de endeudamiento de 50 o 60% del PBI. Es decir, no teníamos fundamentos económicos mejores que los que teníamos en el 2001 y sin embargo, cuando en la Argentina se precipita la crisis, los depósitos argentinos fluyeron hacia el Uruguay. Entonces, nos venía el golpe por el lado real pero había un flujo de capitales compensatorio que nos ayudaba a morigerar la crisis. O sea, que cuando nos pegaba por el lado de las inversiones y de las exportaciones y del turismo, entraba dinero argentino al Uruguay que le daba al estado y a los privados la posibilidad de tener acceso a crédito relativamente barato para ir capeando el temporal.

En esta crisis pasó algo distinto: tuvimos el golpe de la caída argentina, pero cuando se produce el incidente del Banco de Galicia -en el que finalmente cuando se queda sin recursos para devolverle a los depositantes en el Uruguay el Banco Central opta por intervenirlo y no darle garantías a los depósitos- se detonó una corrida muy grande de los depositantes argentinos que temieron, en el error o en el acierto, que si había un problema en Uruguay podrían llegar a ser discriminados en su tratamiento.

Interesantemente, a la postre no lo fueron. O sea que la crisis se precipitó y de la manera que se resolvió no hubo tratamiento diferencial alguno entre el residente y el no residente. Pero el temor de que pudieran serlo, precipitó la corrida que nos terminó por partir la columna vertebral.

Lo que le partió la columna vertebral al Uruguay no fue ni el colapso productivo argentino, ni la caída de inversión argentina, ni la caída del turismo, sino que fue algo que en el 89-90 no pasó: la corrida bancaria.

P: ¿Cómo evaluaría la recuperación del Uruguay luego de esta crisis? ¿Se puede decir que salió airoso o perdió la credibilidad? Porque a diferencia de la Argentina, que sí, según los analistas, la ha perdido, parecería que Uruguay es aún creíble.

ET: Acá es importante distinguir. En Uruguay la inversión cayó desde el 98 hasta hace muy poco (porque recién ahora nos empezamos a recuperar) un 60%, igual que en Argentina, y el PBI cayó 23% desde la misma fecha, igual que en Argentina.

¿Cuál es la definición de salir airoso? Nosotros caímos 23 en PBI, los argentinos también; nosotros caímos en la inversión en un 60% y ustedes también; en Uruguay hubo crisis bancaria y ustedes también; nosotros tuvimos que reestructurar la deuda pública y ustedes también. Ahora Argentina se está recuperando, reactivando de manera razonablemente vigorosa, y en Uruguay está ocurriendo lo propio.

Entonces si la pregunta es si el Uruguay va a salir airoso en el sentido que la reactivación va a ser más fuerte y más vigorosa que lo que fue en Argentina, porque Uruguay respetó los derechos de propiedad, respetó la denominación de dólares de los depósitos, respetó la denominación en dólares de la deuda pública, no se confrontó con los multilaterales, no se confrontó con los acreedores externos, planteó un acuerdo voluntario que consiguió y con éxito y bajó el riesgo país de 2700 puntos básicos a los 600 que tiene ahora y volvió a los mercados internacionales hace tres semanas a emitir deuda en moneda local indexada al IPC; en mi opinión, aunque Uruguay hizo las cosas muy distinto que la Argentina, de una manera sumamente amigable y con la comunidad financiera internacional, ni el PBI se va a reactivar con más vigor, ni la inversión se va a recuperar con más vigor que como se dará en la Argentina.

¿Dónde hace la diferencia hacer las cosas bien, en el sentido que aún en condiciones muy extremas uno no es tan propenso a cometer arbitrariedades de grandes proporciones? La diferencia es a largo plazo. Si uno mira los últimos 30 años, el PBI per cápita en la Argentina básicamente estuvo estancado, con alzas y bajas, pero está igual hoy que hace 30 años, mientras que en Uruguay el PBI per cápita es hoy 60% más alto que el de hace 30 años. Es decir, en el mismo plazo, el PBI per cápita del Uruguay creció un 60% más que en la Argentina. Es ahí donde se ve el beneficio de hacer las cosas bien aún en circunstancias muy traumáticas.

P: Es que en Uruguay, estos temas que tienen ver con respetar determinadas reglas son casi una "Política de Estado"...

ET: Son una política de estado porque la izquierda uruguaya, que podría haber "saboteado" este proceso, diría que en términos generales, básicamente (y a veces en silencio, sin emitir un apoyo explícito) permitió que la normalización con nuestros acreedores, con los organismos multilaterales y con los acreedores del sistema financiero, pudiera llegar a buen puerto sin hostigar al gobierno de una manera que le hubiera impedido llevar adelante estas negociaciones. Y yo defino eso como una política de estado.

Ha una cierta madurez institucional que aparece a la hora de estas dificultades extremas pero que uno debe confundirse. No la va a capitalizar porque la caída sea menos violenta, ni la va a capitalizar porque la recuperación o la reactivación sea más rápida. La va a capitalizar a largo plazo porque uno se transforma en un lugar que ofrece más certidumbre para que la gente pueda invertir, hacer negocios, arriesgar capital y dar empleo.

P: Justamente lo que se dice en Argentina es que aquí va a haber reactivación pero que la inversión externa demorará largo tiempo en volver a entrar. ¿Está de acuerdo con esta apreciación?

ET: Creo que bajo estas circunstancias eso va a ser difícil, aunque la reactivación, como coinciden varios analistas de aquí, tiene todavía varios meses por correr. Pienso que todavía va a haber muchos meses de crecimiento antes de que se llegue a los límites en los que el hecho que no haya inversión nueva, en términos netos, se empiece a transformar en un cuello de botella.

En Uruguay, considero que en términos relativos a la Argentina, una vez que la reactivación se agote vamos a estar mejor porque creo que el proceso de inversión va a ser algo más dinámico. No querría compararme con un estándar como el de la Argentina en donde las tasas de inversión son (si se miran históricamente) tremendamente bajas. Me comparo con Chile, y cuando lo hago, entonces el Uruguay ya no empieza a lucir tan bien a largo plazo como lucen nuestros amigos chilenos.

P: El economista chileno Sebastián Edwards acaba de afirmar que a la Argentina no le conviene el Mercosur ¿Cuál es su opinión sobre el Mercosur?

ET: Voy a dar mi visión personal, como académico. El Mercosur era un proyecto promisorio que se suponía iba a ser una plataforma para insertarnos al mundo. Pero no resultó ser eso y desde la perspectiva de un país pequeño como Uruguay, en tanto que no resulte ser eso en el futuro cercano, pienso que el Uruguay está formando parte de un club que conspira contra sus propios intereses.

Preferiría que Uruguay tuviera el mismo estatus que tiene Chile, de miembro asociado, que nos permita buenos vínculos con nuestros socios del Mercosur, que nos permita tener tratamientos mutuos favorables, pero que nos deje a nosotros, como país independiente, libres para decidir nuestro arancel externo común hacia terceros países y que nos deje libres para negociar como lo

hizo Chile tratados bilaterales de comercio con Corea, con México, con Canadá, con Estados Unidos o con Europa.

Creo que a Chile esa estrategia le va a dar muchos réditos y se va a transformar en el foco de las inversiones de la región. Porque esos acuerdos y es muy importante entenderlo- no solamente le dan acceso estable a los grandes mercados, sino que fundamentalmente le dan garantías a las inversiones de que uno no va a poder hacer cosas arbitrarias y que tiene procedimientos de resolución de diferencias que están preestablecidos y que están institucionalizados. Al firmar estos acuerdos, los chilenos le están dando una señal al resto del mundo de que como sociedad, y no por un gobierno ocasional, están dispuestos a comprometerse con las exigencias de estos acuerdos, que son bastantes grandes.

Como ciudadano del Uruguay querría haber llevado adelante la misma estrategia sensata que llevó adelante Chile. Creo que sería muchísimo más redituable para nuestros intereses que seguir con una membresía plena en el Mercosur que, en el fondo, lo único que está haciendo hasta ahora es retardar nuestro proceso de inserción al mundo, que es lo que nos hace falta para poder atraer inversiones y para poder prosperar.

P: ¿Cómo evalúa el desempeño del ministerio de Economía uruguayo en estos momentos?

ET: Creo que hay que tomar en cuenta las circunstancias bajo las cuales han operado los últimos dos ministros de Economía. Ellos no podían tener ninguna otra prioridad que no fuera resolver la magnitud de los problemas financieros que se precipitaron después de la corrida bancaria y la devaluación.

Estimo que dado lo extremo de las circunstancias, desde Economía el tema se manejó con mucha prudencia, con mucho tino, diría hasta "con la sutileza de un miniaturista de oriente". Creo que Uruguay va a obtener muchos réditos por ello.

Resuelto esto, uno querría que Uruguay pase a la avanzada en materia de reformas, pero hay dos cosas que conspiran contra ello. La primera, es que éste es el último año de gobierno y, normalmente, los últimos años no suelen ser extremadamente productivos en materia de iniciativas. Lo segundo, y creo que es mucho más importante, que lamentablemente está instalada en la sociedad uruguaya la idea de que también el modelo en aplicación pre-crisis fue el responsable de las cosas que pasaron. Entonces, para un gobierno como el de Jorge Batlle, que es de cuneo liberal, promover iniciativas del tipo de las que ese gobierno quisiera o podría querer promover, implica ir a contramano de lo que la sociedad uruguaya hoy está pensando, con lo cual, lo veo muy difícil.

Por todo esto, cuando yo juzgo, o tengo que ponerle nota a la actuación de un Ministro de Economía, que es apenas una parte de un engranaje muy complicado, tengo que hacerlo tomando en cuenta este contexto. Y al hacerlo, diría que tanto al actual Ministro como al anterior, les pondría una nota alta.

P: Volvamos al tema del bajo rendimiento que ha tenido América Latina...

ET: Creo que el desempeño pobre que ha tenido la región desde el año 98 tiene que ver con la retracción dramática que hubo en los flujos de capitales, financiamiento internacional hacia los países de la región, que poco y nada tiene que ver con los fundamentos objetivos de la región, sino que tuvo que ver con un accidente que ocurrió en los mercados financieros externos.

Después de las crisis de Asia y Rusia, lo que descubrieron los inversores es que invertir en distintas áreas geográficas o en distintos países emergentes no les ofrece una diversificación efectiva, porque cuando hay una crisis en alguno de estos lugares, como Rusia (que hace default

sobre su deuda interna, representa el 1% de la producción mundial, no tiene vínculos comerciales visibles con las economías emergentes y mucho menos con América Latina), crea reverberaciones en todas las otras partes. Por lo tanto, claramente, la sensación de riesgo para los inversores aumentó dramáticamente porque ya invertir en Brasil y en Rusia no ofrecía ninguna diversificación.

P: ¿Existe, desde la economía, alguna fórmula lógica para evitar estos accidentes?

ET: No hay forma lógica ni previsible de evitar estos accidentes a nivel de las políticas domésticas, porque se trata de un problema sistémico con el que hay que lidiar a nivel de la operación, funcionamiento y diseño del sistema financiero internacional. Por eso es que está instalada, desde hace años, esta discusión de la nueva arquitectura financiera internacional que, en el fondo, está orientada a prevenir estos accidentes en el caso que ocurran para que puedan resolverse con más rapidez y manera menos traumática.

Pero cuidado, nosotros como países, no podemos esperar a que eso se resuelva. Entonces tenemos dos opciones a nivel sistémico: o nos decidimos que la globalización financiera es un hecho natural de la vida y tratamos de convivir con ella de la manera menos traumática posible; o nos desvinculamos de esta globalización financiera, y para no padecer los problemas que nos trae, tampoco podemos capitalizar las ventajas.

Como creo que las ventajas son más grandes que los inconvenientes, preferiría que hagamos las cosas necesarias para poder convivir con la globalización de una manera pacífica.

P: Pasando al tema de las salidas a estas crisis. ¿Qué se pudo aprender de tantos colapsos?

ET: Primero hay que definir crisis. Yo defino crisis en términos económicos, lo que podríamos denominar "colapsos". Uruguay y Argentina tuvieron colapsos económicos de magnitudes incommensurables. La producción cayó 25% y la inversión el 60%.

En esa sintonía podemos incluir a México, que en el "tequila" tuvo un colapso muy fuerte de la producción y de la inversión, y el Ecuador, que pre-dolarización padeció una fuerte crisis.

De los colapsos del tipo como el que tenemos nosotros, estamos descubriendo con el análisis que en condiciones muy precarias las economías se reactivan con mucho vigor. O sea, sin recuperación de los inlfujos de capitales, sin recuperación del crédito y sin boom exportador, se produce una reactivación sobre la base de restituir niveles de consumo que en la iliquidez de la crisis habían caído a niveles dramáticamente bajos, porque hay capacidad subutilizada. Claramente la industria local, que compite con importaciones o con exportaciones, se recupera, sobre todo por lo que cayó antes, no tanto porque hay mayor capacidad exportadora.

Es muy importante destacar que esta reactivación, definida como la reutilización de capacidad ociosa de capital y de mano de obra, puede ser muy rápida, puede ser muy vigorosa y puede ocurrir en circunstancias absolutamente precarias. Pero, agotado ese proceso, es donde se juega el partido.

Si somos países que cada veinte años nos exponemos a tener estas hecatombes que nos terminan forzando a replantearnos aspectos muy básicos de la organización económica del país, no creo que bajo esas condiciones podamos ser atractivos.

Por eso considero que la primer estrategia de crecimiento es desarrollar políticas cambiarias, fiscales, financieras, de manejo de deuda, etc., que nos permitan convivir con la globalización financiera sin caer cada dos décadas en estos colapsos.

P: Usted puso de ejemplo a Chile. Si ellos ya lo hicieron bien, ¿qué cosas se le pueden copiar?

ET: Tendríamos muchas cosas para copiarles, pero a mi entender, tres son las cruciales: la integración de la economía; un manejo de las finanzas del Estado sumamente prudente en las épocas de boom; y entender que no se puede convivir con descalces financieros.

Tenemos que habilitar la posibilidad de que estas economías puedan emitir, indexar los activos financieros a nivel de precios domésticos, y en ese sentido creo que ese es el único sucedáneo del dólar que puede llegar a tener viabilidad.

Países como los nuestros, con una historia de inflaciones altas y de abuso de la moneda, es muy difícil que puedan colocar deuda nominal a largo plazo en condiciones normales; diría que es imposible. Entonces la indexación es un buen sucedáneo al IPC de la dolarización y puede ayudarnos a mitigar el problema de descalces financieros.

P: ¿Argentina y Uruguay lograrán hacer bien los deberes para recuperarse?

ET: En el tema integración, diría que Uruguay está en una tesitura distinta que la Argentina, al menos en este gobierno; no sé qué va a pasar con el siguiente. Soy moderadamente optimista respecto del Uruguay, un poco menos respecto de la Argentina.

En cuanto a disciplinarnos fiscalmente en épocas "de vacas gordas", es decir, de pagar deuda cuando las cosas andan bien, no veo que se esté haciendo nada muy sustantivo para no reincidir cuando volvamos a las épocas de abundancia.

Y respecto de la indexación, en cuanto al intento de ofrecer activos financieros alternativos indexados al IPC, que puedan competir efectivamente con el dólar, Uruguay ha dado el primer paso emitiendo deuda indexado al IPC en los mercados internacionales, lo que creo que es muy promisorio. A la Argentina la veo un poco más estancada en ese sentido.

Entonces, en estas tres dimensiones, soy moderadamente optimista con respecto al Uruguay, y vería con un poco más de preocupación a la Argentina.

(*) NOTA: Entrevista realizada el 30 de octubre de 2003, durante la conferencia de FIEL "Argentina: Crisis, Instituciones y Crecimiento - Capítulo IV - Economía y sociedad: ¿Dónde estamos y hacia dónde vamos?"