

ECONOMÍA LOCAL CRECERÁ 2% EL AÑO PRÓXIMO Y SE ESTANCARÁ PARA 2010

Nota publicada en El Observador el 5 de noviembre de 2008 en el marco de la conferencia:

*“El Uruguay y la Región ante las Turbulencias Globales:
Altos Riesgos y Oportunidades Estratégicas”*

Si la recesión en EEUU es más profunda de lo calculado, habría recesión para 2010. El déficit fiscal para el próximo bienio podría situarse entre 1,9% y 3,3% del PBI

Talvi. El académico convocó a los funcionarios públicos a no caer en “exitismos exasperados” en el club de golf. Ceres presentó proyecciones poco auspiciosas para Uruguay y la región

Reservas y espejismo

Las reservas del Banco Central, cercanas a US\$ 6.000 millones, pueden ser un “espejismo” si se le descuentan los pasivos con el sistema financiero y la deuda que la autoridad monetaria adquirió al emitir instrumentos para quitar pesos del mercado

Manejo flexible de la política cambiaria

El Banco Central (BCU) deberá encontrar un equilibrio entre impedir la apreciación brusca del tipo de cambio –lo que provocaría efectos negativos en los balances de las personas, empresas y el gobierno, por su endeudamiento en dólares–, y evitar la fijación de esa variable. Apegarse a un tipo de cambio fijo tendría como consecuencia pérdida de reservas –que son muy valiosas en épocas de escasez de crédito– y ocasionaría presiones deflacionarias excesivas a la economía. Talvi elogió la tarea que está cumpliendo el BCU para lograr un balance ante el dilema que se le presenta. Mientras se registraron ingresos de capitales a la economía, la alternativa fluctuaba entre la apreciación de la moneda local –con la pérdida de competitividad que trae aparejada–, o la emisión de pesos para comprar dólares, generando presiones inflacionarias. Estimó que la actuación del BCU también fue la correcta, encontrando un punto medio entre la apreciación del peso y una mayor inflación, sin permitir que supere los dos dígitos.

Sistema financiero solvente, bien dimensionado y con baja morosidad

El director de Ceres afirmó que las eventuales necesidades de liquidez de los bancos deberán ser atendidas a través de la reducción de los encajes por parte del BCU.

Sin embargo indicó que el sistema financiero local se muestra “fuerte para afrontar las presiones recesivas” y el cierre del acceso al crédito. Esto se explica por la altísima relación entre liquidez y depósitos –superior al 40%–, y por la solvencia que presentan.

Estimó poco probable que, a mediano plazo, se produzca un redimensionamiento del sistema financiero –proceso que, en su opinión, ya ocurrió en 2002–, que “implique una restricción severa del crédito”.

Los bancos privados y el BROU exhiben una proporción de liquidez en relación a los depósitos de más del doble de la que presentaban antes de la crisis de 2002, aunque los plazos de las colocaciones se acortaron. Por otra parte, Talvi señaló que los bancos tienen niveles de morosidad “bajísimos”, aunque advirtió que la solvencia es algo que se puede deteriorar muy rápidamente. El economista manejó algunos indicadores que señalan que los bancos cuentan con una cartera de deudores menos riesgosa que la que tenían en los momentos previos a la crisis de 2002. En este sentido recalzó que durante la etapa de fuerte crecimiento, el crédito aumentó a una tasa tres veces menor que la registrada en el boom anterior. Además, el volumen del crédito en relación al producto bruto interno (PBI) es sensiblemente menor si se compara esa proporción antes de la crisis de 2002 (63%) y la que se observa actualmente (25%).

Garantizar líneas de crédito contingente

Talvi indicó que es clave asegurar los requerimientos de divisas para cumplir con las obligaciones financieras. Para ello es necesario mantener “un colchón adecuado de reservas”. Se deberán negociar líneas contingentes de financiamiento del orden de US\$2.000 millones con el FMI y otros organismos multilaterales crédito. En la actualidad, el país tiene acuerdos de acceso rápido a fondos de contingencia del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco Mundial y la Corporación Andina de Fomento (CAF) por cerca de US\$1.000 millones, por lo que se debería hacer el esfuerzo de abrir líneas de crédito por otro monto similar. El académico señaló que como Uruguay mantuvo su tradición de seriedad en cumplimiento de sus compromisos con sus deudores y se comportó como “un buen vecino de la comunidad internacional”, está en condiciones de acceder a ese financiamiento. Además, llamó a explorar, de forma asociada con otros países, el acceso al financiamiento que está otorgando la Reserva Federal de Estados Unidos a algunos países emergentes –acceso a ventanilla de redescuento y préstamos de emergencia–, como es el caso de Brasil, México, Corea del Sur y Singapur.

Mantener credibilidad en solvencia del Estado

El gobierno deberá emprender “acciones correctivas” a tiempo a nivel presupuestal para impedir “un deterioro fiscal que comprometa la credibilidad en la solvencia del Estado uruguayo de cumplir con los compromisos asumidos”, manifestó Ernesto Talvi. También subrayó que la expansión del gasto de 2009 se elaboró antes del agravamiento de la crisis financiera global y que “los supuestos sobre los que se elaboró no se van a cumplir”.

El director de Ceres señaló que la situación fiscal se verá negativamente afectada por una baja en la recaudación –consecuencia de la caída de la actividad económica–, y por el aumento del peso de la deuda debido a la suba de las tasas de interés y la apreciación del dólar.

Por otro lado, sostuvo que “a toda costa” deben evitarse aumentos de impuestos.

En ese sentido, el analista dijo que los combustibles deben reducir su precio en proporción a la caída del precio del petróleo, para evitar el cobro de impuestos encubiertos.

Riesgo de aumento de los conflictos

Es indispensable que las cláusulas de salvaguarda en el marco de los Consejos de Salarios sean efectivamente operativas, sostuvo Ernesto Talvi. También afirmó que será “imposible” otorgar los aumentos promedio acordados en la última ronda si la economía entra en recesión. Remarcó la necesidad de evitar una “erupción” de ocupaciones – legitimadas por el actual gobierno como una extensión natural del derecho de huelga– para “asegurar que a la recesión económica no se le agregue un clima de tensión social con efectos paralizantes sobre la producción”. El director ejecutivo de Ceres agregó:

“No sé cómo” se solucionará la cuestión de las ocupaciones; “la respuesta la va a tener que dar el que creó el problema”, en clara alusión a la política laboral propiciada por el gobierno. Actualmente, la conflictividad es cuatro veces mayor a la que se debería existir atendiendo a la etapa expansiva del ciclo económico en que se encuentra la economía uruguaya, según los cálculos de Ceres. Por lo tanto, el analista planteó la interrogante sobre cómo se desarrollarán las relaciones laborales ante una situación económica adversa, en donde las empresas tengan dificultades para hacer frente a los reclamos de sus empleados.

Argentina “quedaría” sin reservas en 2009

La situación argentina es un polvorín que podría detonar para fines de 2009, cuando “se quedaría sin reservas”, según las proyecciones de Ceres. Esa situación dispara el temor de que el país vecino ingrese en una nueva cesación de pagos. Talvi estimó que Argentina solo podría acceder a financiamiento internacional a través de créditos condicionados, lo que motivó la medida de “confiscar los fondos de ahorro previsional”.

Uruguay no podrá escapar a los efectos de la recesión en los países industrializados y a las turbulencias regionales, que provocarán un freno en la actividad económica local más profundo de lo pronosticado para los próximos dos años. Incluso, no se descartan crecimientos negativos si el efecto de la crisis financiera en el sector real de la economía de Estados Unidos es superior al proyectado.

Al mismo tiempo, el mantenimiento por parte del gobierno de la expansión de gasto público previsto en la ley de Presupuesto y en la Rendición de Cuentas aprobado para el próximo bienio, implicará un deterioro de las cuentas fiscales que puede alcanzar entre dos y tres puntos del Producto Bruto Interno (PBI).

Esas fueron parte de las proyecciones realizadas ayer por el director ejecutivo de Ceres, Ernesto Talvi, que presentó en el Club de Golf la conferencia “Uruguay y la región ante las turbulencias globales: altos riesgos y oportunidades estratégicas”.

Crecimiento mundial. Un escenario de recesión profunda en EEUU y Europa, combinado con la caída de los precios de los productos primarios, el cierre de los mercados internacionales de crédito y deterioro de las condiciones económicas de la

región –en particular de Argentina–, generarán “presiones recesivas” en la economía local, señaló Talvi.

En ese sentido, y partiendo de una hipótesis de recesión corta pero profunda en el mundo industrializado –de un año de duración–, y un cierre “temporal” del mercado de crédito, el Producto Bruto Interno (PBI) local crecería apenas por encima de 2% (2,2% a 2,3%) en 2009, y se estancaría o presentaría un crecimiento “bajo” el año siguiente. El gobierno proyectó un alza del PBI de 4,5% para 2009.

En tanto, una recesión profunda pero más prolongada en el tiempo –durante dos años–, al igual que un cierre más persistente de los mercados de crédito, determinaría el ingreso de la economía local a un proceso recesivo para 2010, según el pronóstico de Ceres.

“Si la recesión en EEUU es larga, y el mercado de crédito permanece cerrado por un período más prolongado, el año 2010 va a ser un año de recesión”, vaticinó. “Esto es importante porque 2009 es un año electoral y 2010 es un año de transición, que plantea desafíos mayúsculos a los responsables de la política económica”, evidenció Talvi.

Cuentas en orden. En las condiciones actuales, es indispensable “mantener cuentas fiscales bajo control como ancla de credibilidad”, dijo el director ejecutivo de Ceres. Uruguay atravesó condiciones muy favorables durante el “boom” económico registrado entre 2004 y junio de 2008, que permitió la expansión del nivel de actividad y el crecimiento de ingresos fiscales por US\$4.173 millones. En tanto, en ese mismo período el gasto creció US\$3.700 millones.

A nivel regional, el estudio de Ceres prevé crecimientos inferiores a 1% en las siete principales economías continentales para 2009, lo que significa que más de una tendrá crecimientos negativos el próximo año.

El académico trazó un panorama de la economía mundial poco auspicioso para el cumplimiento de un escenario más favorable para la región. Eso se sustenta en la particularidad que los pronósticos del alcance de la recesión en EEUU se toman en base a antecedentes de otros períodos contractivos de la principal economía del mundo, que no tuvieron su origen en crisis financieras como es el caso actual.

Según un análisis realizado por Ceres sobre la suerte de 33 países que enfrentaron situaciones similares partiendo de crisis en sus sistemas financieros, en general debieron afrontar caídas de actividad de 4,5 puntos del producto en procesos recesivos que se extendieron dos años.