

## REFLEXIONES SOBRE LA INFLACIÓN EN LA ARGENTINA

Por Adrián O. Ravier\*

Luego de la devaluación y la crisis económica de 2001/02 la economía argentina emprendió un nuevo camino que, apoyado sobre un contexto internacional favorable, y a pesar de sostenerse en un nivel récord de presión impositiva y gasto público, le permitió alcanzar cierta recuperación de la actividad económica. Este proceso, sin embargo, fue acompañado desde el comienzo por niveles crecientes, aunque no alarmantes, de inflación. En los últimos meses sin embargo, la inflación se ha convertido en el foco de principal atención tanto por parte de los consumidores, como por parte del gobierno y sus opositores.

La pregunta que se presenta a los analistas es si el gobierno podrá evitar una aceleración del proceso e incluso si se puede descartar un proceso hiperinflacionario. Pretendemos aquí ofrecer algunas reflexiones en tal sentido.

Creemos que para resolver el problema inflacionario el gobierno debe:

1. reconocer que el problema existe;
2. comprender cuál es la causa del problema;
3. tener la decisión política de querer resolver el problema.

Lo que intentaré mostrar con este artículo es que el gobierno no parece aceptar ninguna de estas tres reflexiones, lo que implica que es de esperarse una aceleración de la inflación.

### 1. El gobierno no reconoce el problema

Hoy hay pleno consenso de que las estadísticas presentadas por el INDEC son falsas e inconsistentes. Negar el verdadero nivel de inflación pone en duda otras variables como la actividad económica y los niveles de pobreza, indigencia y desempleo. A la posibilidad de que el FMI declare estas estadísticas como “no confiables”, se suman los posibles reclamos judiciales por parte de los bonistas extranjeros que compraron títulos ajustables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) y que considerarían que lo que el estado hace es una “estafa”, subestimando el índice de inflación para pagar menos intereses. Esto lleva al gobierno a perder acceso a los mercados voluntarios de crédito en un momento de crecientes vencimientos lo que abre algunos interrogantes en el frente fiscal.

### 2. El gobierno se equivoca respecto de la causa del problema

En los últimos meses se ha destinado mucho espacio en los diversos medios para explicar cuál es la causa de la inflación. He podido observar que la gran mayoría de los escritos apuntan al

---

\* Economista e investigador de la Fundación Friedrich A. von Hayek

contexto internacional, afirmando que la suba de los precios internacionales explica la suba de precios internos que hoy sufre la economía argentina. En consecuencia, este diagnóstico erróneo del problema, ha llevado a los hacedores de políticas públicas a proponer diversas soluciones, ya conocidas por todos, como los controles de precios, los subsidios o las retenciones a las exportaciones, por enumerar sólo las más mencionadas.

Ahora, ¿qué relación existe entre la inflación local y la internacional? A nuestro juicio, poca o ninguna. El economista y consultor, José Luis Espert, incluso cuantifica esta relación: “de 30% de inflación local el problema mundial de alimentos serán 3 ó 4 puntos. Los problemas de la Argentina siempre son de la Argentina.” Y esta afirmación tiene bastante sentido: si la inflación mundial impactara en todas las economías exportadoras de commodities cuyos precios están subiendo, entonces Brasil (por tomar un caso) debiera experimentar hoy un nivel de inflación similar al de la economía argentina. Desde luego, este no es el caso.

### Controles de precios y subsidios

Desde el punto de vista teórico, cualquier economista reconoce que los controles de precios y subsidios provocan distorsiones sobre los precios relativos, impactando negativamente en la eficiencia de la economía y produciendo una escasez relativa sobre el bien o servicio al que se le aplican precios máximos. Tal fue el caso en la economía argentina para productos como los lácteos y la carne.

A esto se suma que desde 2003, cuando asumió Néstor Kirchner como presidente, el Gobierno ha intentado combatir la inflación mediante estos elementos. Entonces la inflación era de un dígito, hoy se estima que es mayor al 30%. La evidencia muestra que la inflación, por lo menos, se triplicó, es decir que el programa antiinflacionario argentino de control de precios y subsidios fracasó.

### Retenciones a las exportaciones

La disputa con el campo, por su parte, ha llevado al gobierno a argumentar que las retenciones son necesarias para evitar precios locales más altos y, en consecuencia, un problema inflacionario mayor.

Esto requeriría un análisis aparte, pero aquí nos basta con contra-argumentar que las retenciones más que reducir los precios locales, producen el efecto contrario. En el largo plazo, al des-estimular las inversiones en el sector mediante trabas a la exportación, se reduce la oferta y se incrementan los precios. Algunos analistas incluso proyectan que, en el largo plazo, la Argentina importará aquellos productos sobre los que hoy recaen estas retenciones.

El mundo hoy sufre la “irresponsabilidad social del gobierno” de evitar o limitar la exportación de alimentos. Argentina, mientras tanto, pierde una gran oportunidad de volver a convertirse en el granero del mundo.

## Tipo de cambio fijo

Creo que para desarrollar un diagnóstico correcto del actual proceso de inflación debemos relacionar el tipo de cambio cuasi-fijo que sustenta el modelo del gobierno K, con la políticas tomadas por Martín Redrado en el Banco Central.

Hace unos 250 años, David Hume introducía un aporte central a la ciencia económica, y en particular a la economía internacional, al explicar que en el comercio entre naciones existe una *tendencia* a que las exportaciones se igualen con las importaciones.

Cuando dos personas intercambian bienes desde dos países distintos, se da un flujo de bienes y moneda entre estos dos países que llevan direcciones opuestas, es decir, que si los bienes salen, el dinero entra, y viceversa. En pocas palabras, si exporto un bien, importo dinero; si importo un bien, entonces exporto dinero. Este intercambio altera la relación entre bienes y servicios en un país y el circulante, debiendo alterarse el nivel general de precios.

Sin embargo, si existiera una identidad entre las exportaciones y las importaciones, entonces los flujos entrantes y salientes serían iguales, por lo tanto la relación entre dinero y bienes se igualarían sin alterarse el nivel general de precios. El aporte de David Hume estuvo en explicar cómo se llega a este equilibrio naturalmente. Así como una economía libre tiende a la armonía, varias economías libres tienden al equilibrio entre ellas.

Si como ocurre actualmente en la economía argentina, un país llegase a exportar más de sus bienes de los que importa, el total de producto en la nación disminuye, mientras que su circulante aumenta. Esta doble tendencia, la baja del producto y el aumento del circulante, hace que los precios suban. Del mismo modo, del otro lado de la frontera, los bienes aumentan y el circulante disminuye, por lo tanto los precios bajan. Este proceso hace que a los habitantes del país donde los precios se elevan prefieran importar los bienes del exterior porque sus precios son menores, revirtiéndose el flujo, bajando los precios en el primero y subiendo en el segundo. De este modo, si no se interfiere con el libre actuar de los individuos, las exportaciones tienden a igualarse con las importaciones.

Que los países posean monedas diferentes no modifica el análisis. Ahora, además del precio de los productos, tenemos el tipo de cambio como medida que indica a los individuos donde comprar sus productos, en el interior o en el exterior. Tampoco sucede nada si estos países son tres o más, las distintas divisas irán de un país a otro hasta que finalmente vuelvan al país de origen. Así como la moneda o cualquier bien que se utiliza como tal se mueve libremente en una economía, las divisas se mueven libremente a través de las distintas naciones buscando las que poseen precios relativos más bajos equilibrando así el comercio entre naciones.

Volviendo ahora al caso que nos ocupa, la Argentina, tras la devaluación, estableció un modelo económico sustentado en una cuasi-convertibilidad, la que lleva implícito un tipo de cambio alto, de 3 a 1, entre el peso y el dólar.

Decíamos recién que “si no se interfiere” habría un ajuste de mercado que permitiría que exista una tendencia a igualar las exportaciones con las importaciones. En la economía argentina esto no ocurre porque existe justamente una “interferencia”, cual es el “tipo de cambio cuasi-

fijo". Así como durante la convertibilidad de 1991-2001 la sobre-valoración del tipo de cambio llevó a la Argentina a acumular déficit comerciales, la sub-valoración del tipo de cambio, desde 2003 hasta 2007, llevó a la Argentina a acumular superávit comerciales. El error de política económica se repite como en la década del '90.

Dado el dólar deprimido de los últimos años, y para mantener el tipo de cambio dentro de las bandas 2,90 a 3,20 pesos, el gobierno ha tenido que intervenir en el mercado cambiario, comprando y acumulando dólares permanentemente como reserva e inyectando una liquidez que no es demandada por los argentinos. *Esta emisión monetaria que realiza el gobierno con el objeto de mantener el tipo de cambio cercano a los 3 pesos es lo que causa, a mi juicio, la inflación actual.*

Mientras tanto, observamos que varios países latinoamericanos han elegido un camino distinto al de la Argentina, y por ello hoy tienen perspectivas un poco más sustentables. Brasil, por caso, ha dejado apreciar su moneda, logrando crecer a un ritmo similar al de nuestro país con tasas de inflación anuales cercanas al 5 %, y alcanzando el *investment grade*. Justamente estas políticas han dividido la región en dos: de un lado, aquellos países en los que se recomienda invertir como Brasil, Uruguay, Chile, Perú y México; del otro, aquellos países en los que no se recomienda invertir como Argentina, Venezuela, Bolivia y Ecuador.

### 3. El gobierno no está dispuesto a asumir el costo político de detener la inflación

Sintéticamente, lo que hemos querido expresar más arriba es que será imposible para el gobierno mantener el tipo de cambio en torno a los 3 pesos, y simultáneamente detener la aceleración de la inflación.

En otras palabras, el gobierno deberá elegir entre estos dos objetivos:

1. mantener el tipo de cambio en los niveles actuales, para lo cual será necesario que el Banco Central continúe interviniendo en el mercado cambiario y la inflación seguirá su curso;
2. liberar el tipo de cambio y que el Banco Central renuncie a toda intervención. La economía se ajustará a las realidades económicas subyacentes, habrá que congelar el gasto público y la inflación descenderá gradualmente hasta alcanzar la estabilidad.<sup>1</sup>

Como decíamos, una de las características centrales del actual modelo económico, que podríamos calificar de "proteccionista", es mantener el tipo de cambio alto, lo que equivale a salarios en dólares bajos, creando una supuesta mayor competitividad y cuyo objetivo último es la creación de una industria fuerte, sustituyendo importaciones.

Este es el modelo K. Por esta razón no extraña que los analistas afirmen que para resolver el problema los Kirchner deberán dejar de ser los Kirchner, cosa que puede ocurrir pero que no esperamos que ocurra.

---

<sup>1</sup> Congelar el gasto público sería lo más recomendable pero seguramente es políticamente inviable. En 2007, el aumento del gasto público fue del 50 %. En 2008 el crecimiento se estima aproximadamente en un 40 %.

## Reflexiones finales

El problema hubiese sido más fácil de resolver ayer que hoy, y será más fácil de corregir, a su vez, hoy que mañana. En la medida que dejemos que la inflación se acelere, la gente paulatinamente dejará de demandar pesos, y nos encontraremos en una encrucijada con un altísimo costo social. De hecho, no sería extraño que en 2009 el Banco Central revierta su situación, y en lugar de intervenir comprando divisas para que el tipo de cambio no baje, deberá venderlas, y perder reservas, para evitar que se dispare.

Esto obedece a que deberíamos prestar atención, no al tipo de cambio nominal, sino al tipo de cambio real. Junto con el proceso de normalización de la economía, y acompañado por una reducción del superávit comercial y una suba de los precios de los servicios, el tipo de cambio real se ha venido apreciando en los últimos años y posiblemente ya haya alcanzado su equivalencia con el tipo de cambio nominal. A modo de referencia, en este sentido, podemos tomar el índice Big Mac que publica [The Economist](#), según el cual la Argentina ya es más cara que Estados Unidos. En 2005 el peso estaba 46 % devaluado respecto del dólar. Hoy, el peso está sobrevaluado un 2 % respecto de esta moneda. Esta sobrevaluación cambiaria equivale a aquella que la economía argentina presentaba en enero de 2000, cuando comenzaba el gobierno de De la Rúa.

Lo que este índice nos estaría diciendo es que los salarios en dólares ya se recuperaron de la depresión sufrida en 2001/02 y que la economía argentina ya no es tan competitiva, a los ojos del kirchnerismo, como lo fue en 2003 o en los años siguientes. Es esperable entonces, en la interpretación de estos confundidos economistas que conviven con el gobierno, que esto se traduzca en una nueva devaluación que lleve el tipo de cambio real hacia abajo nuevamente, deprimiendo los salarios en dólares, recuperando la competitividad perdida y transformándose otra vez en el pilar del crecimiento económico. De hacer esto, el gobierno estará tirando más leña al fuego, y la inflación de un dígito en 2003 se convertirá en una bola de fuego que incendiará nuevamente a la economía de nuestro país.

¿Podemos hablar de hiperinflación? Esperemos que no. Pero no me animaría a afirmarlo definitivamente. El problema no es sólo cambiario. La credibilidad de la gente sobre este gobierno se reduce día a día; a esto se suma el ascenso de la prima de riesgo-argentino que promueve la salida de capitales; tampoco podemos olvidar que tras la disputa con el campo, los bancos han empezado a perder depósitos. Si el gobierno no es creíble, si la incertidumbre aumenta, no se normalizarán las variables macroeconómicas y el Banco Central sufrirá cada vez más presiones. El gobierno podría afirmar que hay reservas para evitar una posible corrida, pero esto no sería del todo cierto, ya que no hay suficientes reservas para atender todos los depósitos del sistema financiero.

Y para terminar, queremos agregar una última reflexión sobre la crisis norteamericana y su impacto en la economía argentina. La crisis del tequila de 1995 ha demostrado que nuestra economía es frágil y sensible a las subas y bajas de la tasa de interés por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos. Una vez que la situación se normalice, es esperable que el

gobierno norteamericano apunte a resolver la escalada inflacionaria. En caso de que esto ocurra el escenario más probable es una fuerte suba en las tasas de interés de corto plazo, con su consecuente reducción en los precios de las materias primas, lo que llevará a la Argentina a una situación aún más precaria.

Si queremos evitar una nueva catástrofe, el gobierno debe "actuar" rápido. El presupuesto 2009 que hoy se debate el Congreso no pareciera ser un buen paso en este sentido.