

Academia Nacional de Ciencias Morales y Políticas

Historia y causas de la inflación en la Argentina.

Exposición del Académico Manuel A. Solanet, el 24 de junio de 2015.

Desde hace 70 años, con la excepción del período 1992-2001, la inflación se constituyó en una enfermedad endémica de nuestra economía. En los sesenta años en que la hemos padecido, excluyendo los de la convertibilidad, hubo sólo cuatro años en los que no alcanzó el 10%, pero en trece oportunidades fue de tres dígitos o más. Padecemos dos episodios hiperinflacionarios: el primero a mediados de 1989 y el segundo, muy cercano, a comienzos de 1990.

La Argentina no tiene el record del mayor pico hiperinflacionario de la historia. Es superada por Zimbabwe (2004-2009), Hungría (1944-1946), Alemania (1923-1924), Grecia (1943-1945) y China (1947-1949), pero ostenta el registro de mayor permanencia del fenómeno. A lo largo de 70 años la moneda de curso legal ha debido ceder trece ceros para que sea utilizable, y ya debiera reducir otros dos para que un peso de hoy iguale en poder adquisitivo al viejo peso moneda nacional de 1945. Para tener una idea física de lo que esto significa, si hubiera perdurado la circulación de aquellos pesos y monedas, para un café hoy harían falta 5.000 millones de toneladas de aquella moneda de 20 centavos que en 1945 nos permitía tomarlo. Puestas en camiones de 20 toneladas la cola daría 60 vueltas al ecuador terrestre.

Se entiende por lo tanto cual es la razón por la que los argentinos deseen ahorrar en dólares y no en pesos. Nuestra moneda ha perdido uno de los atributos requeridos para que sea considerada como tal: hoy no es reserva de valor. Consecuentemente no puede funcionar como instrumento de ahorro. Tampoco es utilizable en forma intertemporal como unidad de cuenta.

Cuando la inflación alcanza alguna significación, resulta imposible establecer obligaciones expresadas en pesos sin una regla de ajuste. Si se la soslaya y se pretende asumir anticipadamente algún pronóstico de futura inflación, una de las partes quedará necesariamente perjudicada salvo que la realidad se acomode exactamente al pronóstico. Con inflación el conflicto en las relaciones sociales, comerciales y laborales es generalizado y permanente.

El salario debe preservar su poder adquisitivo para quien trabaja y vive de él. Por el otro lado el nivel real de los salarios determina la competitividad y la supervivencia de la empresa. Cuanto más alta es la inflación, más frecuente y complejo es el enfrentamiento entre empleados y empleadores. También mayor es la percepción de que la plata no alcanza, generando desasosiego en las familias y resentimiento.

La sociedad padece la inflación y conoce sus efectos, pero la gran mayoría ignora sus causas o se equivoca en identificarlas. Según encuestas, el 30% de los argentinos cree que la inflación es provocada por los comerciantes y los empresarios porque ellos aumentan caprichosa y abusivamente los precios, y además se cree que sólo lo hacen para incrementar sus abultadas ganancias. El populismo ha utilizado insistentemente esta errada creencia. Es un argumento muy convocante y facilita la penetración de políticas estatistas e intervencionistas. Se acomoda a una visión inmedatista y carente de análisis racional, con mínimos conceptos económicos. No perciben ninguna causa atrás de la remarcación de precios, salvo la voluntad de quien la materializa.

La Argentina fue un país sin inflación hasta mediados de la década del cuarenta. Con la llegada al poder de Juan Domingo Perón y aún poco antes de que él asuma la presidencia, se comenzaron a generar algunos de los causales del proceso inflacionario que tomó cuerpo entre los años 1946 y 1951. Aquel proceso reconoció dos factores principales: uno de ellos actuó por el lado de los costos; el otro por el lado de la demanda. Ambos factores fueron endógenos, es decir no provinieron de ningún fenómeno exterior a nuestro país. Se vivía la posguerra y los países se abocaban a reconstruir sus economías o a contribuir que los otros países lo hicieran. A la Argentina, que había mantenido su neutralidad hasta prácticamente el fin de la Guerra, se le ofrecían todas las posibilidades de un productor de alimentos y un medianamente desarrollado aparato industrial. No tenía amenazas externas sobre su balance de pagos.

Primero desde la Secretaria de Trabajo y Previsión y luego desde la Presidencia, Perón desarrolló una política de reformas y beneficios laborales que implicaron aumentos remunerativos que evolucionaron más rápidamente

que el crecimiento medio de la productividad del trabajo. Por lo tanto se encareció sostenidamente el costo laboral. La política de sustitución de importaciones se tradujo, a su vez, en mayores barreras arancelarias que encarecieron insumos industriales y maquinarias. Se afectaron de esa forma no sólo los costos y la competitividad, sino también la competencia como mecanismo de estabilización de precios.

En esos mismos años se iniciaba un aumento del gasto público. La planta de empleados públicos crecía y el asistencialismo adquiría gran dimensión de la mano de la Fundación que llevaba el nombre de la mujer del presidente. Se estatizaron los ferrocarriles, las empresas eléctricas y otros servicios y se crearon nuevas empresas estatales. No fue el dinero desembolsado para esas adquisiciones lo relevante - algunas se pagaron con libras esterlinas bloqueadas - sino que fue la ineficiencia de las administraciones posteriores lo que determinó las crecientes pérdidas que debió solventar un estado cuyas cuentas ya estaban en rojo. El déficit fiscal fue inicialmente financiado con reservas, luego con los fondos de las cajas de jubilaciones y posteriormente con emisión. Hubo así nominalmente más dinero en manos de los consumidores a quienes la propaganda oficial les mostraba un marco de bonanza y seguridad que los impulsaba a gastar más.

El aumento de los costos laborales, el proteccionismo frente a mercados internos limitados, la expansión del gasto público y la emisión monetaria, fueron los cuatro factores que pusieron en marcha la inflación en los cuarenta. A partir de entonces apareció el característico efecto inercial para sostenerla y hacerla endémica.

Perón reaccionó instrumentando controles de precios y de cambios, congeló alquileres y arrendamientos y sancionó una legislación para perseguir a comerciantes y empresarios a quienes se les adjudicaba la responsabilidad de aumentar los precios y provocar inflación. El encarcelamiento emblemático bajo la acusación de especulación de los llamados “agiotistas”, generó miedo pero no impidió que la inflación continuara en aquellos años. Eso ocurría en una sociedad que en general desconocía la forma de defenderse individualmente de ese fenómeno. Aún después de varios años de padecerlo,

la gente depositaba en la Caja Nacional de Ahorro Postal o en bancos y sociedades de ahorro, a tasas de interés del 4 o 5% anual. De esa forma se esfumaban sus ahorros. También perdieron su patrimonio quienes habían invertido en casas para alquilar luego que el gobierno congeló los alquileres.

Los precios aumentaron un 18% en 1946, con una tendencia creciente hasta alcanzar un 50% anual en 1951. A fines de ese año el fenómeno inflacionario, que ya generaba descontento social, llegó a preocupar al presidente Perón. Entendió que la inflación podía poner en riesgo la paz social y deteriorar el apoyo popular del que gozaba. A mediados de 1952, al iniciar su segundo mandato, se decidió a actuar con la conducción del ministro de Asuntos Económicos Alfredo Gómez Morales, quien hasta entonces había ocupado la presidencia del Banco Central. Éste puso en marcha un programa antiinflacionario semi ortodoxo. Actuó sobre el gasto público y limitó la expansión monetaria, logrando reducir, aunque precariamente, la tasa de inflación al 4% en 1953.

Los gobiernos posteriores a 1955 no lograron reinstalar la estabilidad mediante políticas que fueran consistentes y duraderas. Vale la pena recordar el programa económico elaborado por Raúl Prebisch en 1956 por pedido del Presidente Aramburu. Su título era “Moneda sana o inflación incontenible-Plan de Restablecimiento Económico”. Tanto este título como su contenido en materia fiscal y monetaria, exponían las ideas ortodoxas que Prebisch había cultivado como fundador y luego gerente general del Banco Central. La propuesta estabilizadora se apoyaba en la disciplina fiscal y monetaria. Pero en otros aspectos, el plan reflejaba la evolución de Prebisch hacia un pensamiento heterodoxo, al cual gradualmente se había volcado en su liderazgo en la conducción de la CEPAL¹. La teoría de la dependencia y su respuesta con la sustitución de importaciones se había ganado la adhesión de la intelectualidad económica latinoamericana y había calado profundo en los principales partidos políticos y en las fuerzas armadas argentinas. En efecto, el pensamiento dominante descansaba en una visión más bien proteccionista y estatista, que no era compatible con políticas de disciplina fiscal, apertura

¹ CEPAL: Comisión Económica para la América Latina, organismo dependiente de las Naciones Unidas del cual Raúl Prebisch fue Secretario General

externa y competencia de mercado. En ningún momento en los últimos setenta años, pudo lograrse equilibrio presupuestario genuino y sostenido. No ocurrió eso siquiera durante el Plan Austral ni en la convertibilidad, que fueron dos modelos en los que expresamente se prohibía emitir para financiar al Tesoro. Tampoco llegó a ponerse en marcha una apertura comercial externa exitosa, ya sea mediante una reforma arancelaria o por acuerdos de libre comercio. Cuando ello se intentó en 1977-80 o en la década del noventa, coincidió con períodos de fuerte ingreso de capitales financieros que produjeron una sobrevaluación del peso argentino frente al dólar. Se cayó de esa manera en la situación de exigir a los productores locales competir con los del exterior con un tipo de cambio deprimido, mientras a su vez enfrentaban localmente una presión tributaria elevada y un alto costo del crédito. En este contexto la apertura a la competencia externa generó muchos quebrantos y el cierre de más empresas de las que hubieran tenido que depurarse en un proceso más equilibrado. Se produjo así un desprestigio de la competencia externa y de las políticas de mercado, que sin embargo han sido exitosas en otras partes del mundo y que componen una pieza necesaria para la estabilidad. Gran parte de las fuerzas políticas predominantes y también ámbitos universitarios, intelectuales y periodísticos, se refieren a estas políticas como “neoliberales”, y aceptan sin discutir que son causa de todos los males. En esos mismos ámbitos se evita hacer referencia a la experiencia chilena que aún con gobiernos socialistas implementó exitosamente políticas económicas de mercado que básicamente respetaron los principios de apertura, disciplina fiscal y monetaria.

El Rodrigazo

El período que va desde el 25 de mayo de 1973 hasta el 24 de marzo de 1976 fue uno de los más dramáticos de la historia económica argentina. El presidente Héctor Cámpora designó como ministro de Economía a José Ber Gelbard, un antiguo dirigente empresario cercano al primer gobierno peronista, con una concepción económica proteccionista e intervencionista. Gelbard continuó en su cargo con Perón y luego con su viuda Isabel Perón hasta octubre de 1974. Alfredo Gómez Morales sucedió a Gelbard y en su

gestión tuvo la fortuna de no ver desbocarse las variables económicas, como sí le sucedió a Celestino Rodrigo, su sucesor

El control de precios con la consigna de la “inflación cero” fue instaurado en mayo de 1973 y se extendió hasta junio de 1975. Se le dio el carácter de un acuerdo que abarcó a empresarios, sindicatos y gobierno y que en lo efectivo constituyó un sistema duro de control de costos y no solo de precios. En aquel entonces los combustibles formaban parte del ámbito estatal y sus precios eran fijados por el gobierno, así como las tarifas de gas, electricidad, agua, transporte y otros servicios públicos. Los salarios del sector privado estaban determinados por convenciones colectivas a nivel de sector gremial. Sin embargo durante 1973 y 1974 el gobierno los dispuso por decreto y las convenciones solo funcionaron a partir de mayo de 1975 convirtiéndose en el primer detonante del llamado “rodrigazo”.

Entre mayo de 1973 y mayo de 1975 la inflación cero solo se dio en las tarifas de servicios públicos y los combustibles, que quedaron congeladas. En ese mismo período el costo laboral medio creció un 125% y los precios de los bienes de consumo crecieron un 98% a pesar de que en muchos sectores estaban sujetos a control. Fue así que las tarifas y precios de las empresas públicas se retrasaron notablemente y el déficit fiscal se catapultó. Fue de un 7,5% del Producto Bruto Interno en 1973, 7,0% en 1974 y 14,3% en 1975.²

Aquella experiencia mostró por enésima vez que el control de precios y salarios es escasamente efectivo y que solo sirve para destruir la rentabilidad de los sectores congelados o controlados. Por ello se hizo inevitable el violento ajuste que sobrevino con el Rodrigazo. que a pesar de esa violencia no recuperó sino solo parcialmente el retraso relativo acumulado.

Celestino Rodrigo no hizo más que intentar sincerar la estructura de las tarifas públicas para evitar una debacle fiscal. Su viceministro Ricardo Zinn, un hombre inteligente y valioso, le recomendó hacerlo en el marco de un programa general de ajuste. Sin embargo la bomba la pusieron los dirigentes gremiales que forzaron el sistema de paritarias para acordar aumentos de hasta

² “El Gasto Público en la Argentina 1960-1988” FIEL 1989

el 130%. Este porcentaje se asemejaba al de los incrementos en los combustibles y tarifas, pero cuadruplicaba el aumento que hubiera sido necesario sólo para compensar su impacto en el índice general de precios. La presidente Isabel Perón se resistió a homologar esos aumentos, hasta que un paro general convocado por 48 horas la venció y no tuvo poder para resistirlo. A partir de ahí se produjo una carrera de precios y salarios y un descontrol de las cuentas fiscales y monetarias. El control de cambios no contribuyó en nada a paliar la inflación sino que acentuó la fuga de capitales y agotó las reservas del Banco Central. El ritmo de crecimiento de los precios se volvió vertiginoso y se entró claramente en zona cercana a la hiperinflación. Entre mayo de 1975 y marzo de 1976 los precios minoristas crecieron un 481%. La debacle económica arrasó sucesivamente con los ministros Rodrigo, Bonanni y Cafiero. Le tocó a Emilio Mondelli ser el último ministro de Economía antes de la caída de Isabel Perón en medio de un vacío de poder y del caos signado por el descontrol inflacionario y la violencia de los grupos subversivos.

La experiencia Gelbard-Rodrigazo mostró no solo la inutilidad y el efecto destructivo de los controles de precios y de cambios, sino también el riesgo explosivo de la acumulación de distorsiones en los precios relativos. También dejó una lección, aún no aprendida, sobre la capacidad de generar impulsos inflacionarios que tiene el sistema de centralización sindical de las negociaciones salariales. Los aumentos se deciden en clave macroeconómica y política, y no según las posibilidades de cada empresa como sería en una negociación descentralizada a este nivel.

También aquella experiencia mostró por primera vez en la Argentina el fenómeno de huída del dinero y su efecto multiplicador de la inflación. Cuando la gente advierte que el dinero pierde valor cada vez más aceleradamente, también se desprende de él más rápidamente. Se apura a gastarlo o a cambiarlo por dólares, oro u otros valores estables. Los billetes permanecen menos tiempo en las billeteras y los depósitos bancarios rotan rápidamente. La velocidad de circulación aumenta y una misma masa de medios de pago sirve para aumentar el número de transacciones, o bien si la producción no aumenta físicamente lo que sucede es que se incrementan los

precios. Una duplicación de la velocidad de circulación del dinero tiene el mismo efecto inflacionario que una duplicación de la masa monetaria.

Quien profundizó en el análisis de este fenómeno fue Philip Cagan, un economista estadounidense que desarrolló una vasta investigación referida a las cuestiones monetarias relacionadas con la inflación. En 1956 escribió “The Monetary Dynamics of Hyperinflation”, un documento ampliamente difundido que estudió la autoalimentación de la inflación por el efecto de la huída del dinero. Cagan entendió que en la tradicional teoría cuantitativa del dinero que postulaba la Ecuación de Cambio de Fisher: $p \cdot q = m \cdot v$ la variable v (velocidad de circulación del dinero) estaba muy lejos de exponer escasas alteraciones. En momentos de alta inflación el aumento de la velocidad de circulación es lo que potencia y autoalimenta la inflación.

Entendiendo esta relación puede comprenderse el escalamiento de los índices mensuales de precios en los últimos meses de 1975 y primeros de 1976. La emisión monetaria en esos meses no alcanzaría por sí sola a explicar tan tremenda aceleración inflacionaria. La espiralización obedeció fundamentalmente al aumento de la velocidad de circulación del dinero. Esto volvió a ocurrir más acentuadamente en 1989 como veremos más adelante. Es un fenómeno que obedece a comportamientos colectivos que caen en el campo de la psicología de masas. Su superación requiere por lo tanto un cambio en la percepción colectiva que resulte de una nueva información y visión del futuro.

El aumento de la velocidad de circulación permite que una economía funcione con menos dinero. Aparece aquí un segundo efecto relacionado con la inflación. Si hay déficit fiscal financiado con emisión monetaria, el monto emitido se convierte gradualmente en una proporción mayor del dinero existente. Ejemplificaré esto con un caso concreto. La relación entre los medios de pago, el llamado M1 – la suma de billetes y monedas más los depósitos en cuenta corriente – y el Producto Bruto Interno, se ubica normalmente en un país estable en el orden del 40%. Un déficit fiscal de 4 % del PBI financiado con emisión determinaría en ese caso un crecimiento anual del M1 de 10%. Cuando debido a la inflación y al aumento de la velocidad de circulación la relación M1/PBI baja por ejemplo al 8%, ese mismo déficit y

emisión expandiría el M1 en un 50%. Cuánto más inflación, más impacto tiene la emisión monetaria.

La huída del dinero lleva en su extremo a la hiperinflación. Es cuando los comerciantes dejan de vender porque no tienen seguridad de reponer la mercadería debido a la vertiginosa pérdida de valor de la moneda. Lo mismo le pasa a los productores y la consecuencia final es el corte de la cadena productiva. Se producen despidos y situaciones de angustia colectiva que desembocan en saqueos y desmanes. Puede haber una muy alta inflación pero que no se llegue a esta situación extrema. Tal fue el caso de 1975 y de años posteriores hasta 1989, cuando efectivamente la economía argentina cayó en hiperinflación.

La inflación endémica autoinducida

Hay causas generadoras de inflación y causas sostenedoras. Hemos reflexionado hasta ahora sobre los motivos determinantes del inicio de la inflación en la Argentina y el desborde de 1975. Algunos como el déficit fiscal y su financiamiento con emisión han sido recurrentes y sólo muy ocasionalmente y por poco tiempo no han estado presentes. Pero debe reconocerse que en muchos periodos ese déficit se ubicó por debajo de los 3 puntos del PBI, que en muchos países es un nivel compatible con la estabilidad. Por ejemplo, el Tratado de Maastrich ponía como condición ese tope de déficit fiscal para ser aceptado en la Unión Monetaria europea. Sin embargo debe hacerse la salvedad que los países de esa Unión tienen acceso a los mercados financieros y no necesariamente cubren sus desequilibrios con emisión. No ha sido el caso de la Argentina a la que por sus antecedentes de indisciplina fiscal y defaults le resulta difícil superar ciertos niveles de endeudamiento público. La emisión monetaria de origen fiscal en relación al tamaño de la economía muestra estadísticas históricas tan temibles como las de la inflación acumulada. Esto explica en buena medida el carácter endémico de la inflación en la Argentina.

La heterodoxia económica y la izquierda marxista son muy afectas a la denominada teoría estructuralista de la inflación. Esta teoría fue básicamente desarrollada por la Cepal en los cincuenta, de la mano de Anibal Pinto, Juan

Noyola Vazquez, Celso Furtado y otros economistas latinoamericanos. Dice que hay algunos sectores productivos que presentan concentración y crean situaciones de monopolio u oligopolio. En tal carácter manipulan los precios generando rentas extraordinarias y deteriorando los precios relativos del resto de los sectores y el nivel real de los salarios. Como hay rigidez a la baja de precios y salarios nominales, la distorsión se subsana con una elevación general. La propagación encuentra impulso en la puja por la distribución del ingreso entre asalariados, rentistas y empresarios. Se produce entonces inflación. De esa teoría y del rechazo de la apertura al comercio exterior y a la competencia, emanaron propuestas de intervención y estatización de actividades. Recuerdo en mi paso por la Cepal cincuenta años atrás, la conexión de esta teoría estructuralista con la supuesta concentración de la propiedad agraria. De aquella irrealista percepción se concluía en la necesidad de una reforma agraria que expropiara latifundios y propiedades grandes o medianas y las distribuyera entre pequeños campesinos. La propuesta se concretó posteriormente en Chile durante el gobierno de Salvador Allende con los mismos efectos desastrosos que había tenido la reforma agraria en Bolivia durante el primer gobierno de Paz Estenssoro. El tono conspirativo y reivindicativo de la teoría estructuralista ayuda a hacerla popular y convocante, pero es carente de fundamentación teórica y empírica.

El desarrollo de la curva de Phillips a fines de los cincuenta dio impulso a los estructuralistas en su oposición a los instrumentos de ajuste monetario. William Phillips encontró que en mediciones históricas había una correlación inversa entre inflación y desempleo. A más inflación menos desempleo. De ahí muchos otros dedujeron erróneamente que no había que combatir la inflación para no aumentar el desempleo. Parecía la conclusión ideal para oponerse a los programas de ajuste. El tiempo permitió después encontrar que había otras causas y que muchas economías reducían el desempleo al combatir la inflación. Está clara por ejemplo la atracción de inversiones que genera la estabilidad y el rechazo que les produce la inflación.

La inercia o auto alimentación de un inflación ya declarada es una cuestión importante. Cuando el aumento de los precios supera el 15 a 20% anual aparece inevitablemente la indexación ya sea formal o implícita. Con más

razón si el nivel de inflación es fluctuante. De lo contrario, los acuerdos y contratos basados en cantidades monetarias se hacen conflictivos y desequilibrados. La prohibición legal de la indexación impulsa a encontrar subterfugios, como la revisión más frecuente de precios, salarios o alquileres.

Con o sin indexación la inflación crea su propia inercia. Las modificaciones de precios se discuten sobre los aumentos ya ocurridos, por lo tanto los reproducen hacia el futuro. Esto explica la persistencia del fenómeno aún cuando desaparezcan sus causas originales. Entre 1976 y 1988 el promedio de inflación anual fue de 242 %. La indexación formal o fáctica de contratos, alquileres, salarios y precios se había consolidado y extendido. Las devaluaciones se hicieron inevitables y la forma de hacerlas varió desde preanunciarlas y limitarlas (recordemos “la tablita”) o admitirlas como consecuencia inevitable de corridas imparable contra las reservas. En algunos casos las devaluaciones se utilizaron para licuar pasivos en pesos, en otros para licuar salarios públicos y jubilaciones.

Vale recordar la Teoría de las Expectativas Racionales de Robert Lucas que dice que si racionalmente los agentes económicos consideran los datos actuales para decidir que el futuro se comportará de una determinada manera, lo más probable es que las variables se comporten de la forma predicha. La inercia está implícita.

La hiperinflación de 1989

Cuando Raúl Alfonsín se hizo cargo del gobierno la inflación estaba por encima del 400% anual. El déficit fiscal en 1982 había superado levemente el 10% del PBI y a fines de 1983 se proyectaba por encima del 15%. Debe reconocerse que la herencia recibida por Alfonsín era crítica y requería un fuerte ajuste de las finanzas públicas. La incidencia de las empresas públicas en el déficit fiscal era predominante. Casi todas ellas estaban descapitalizadas, eran ineficientes y arrastraban un fuerte atraso en sus inversiones, Había cortes de luz, demoras de más de diez años para obtener una línea telefónica, déficit energético y malos servicios en general. Además la economía estaba totalmente indexada, La inflación de un mes ponía un piso a la del mes siguiente.

El nuevo gobierno radical no estaba doctrinariamente preparado para un programa de ajuste del gasto público que necesariamente debía pasar por privatizaciones y reformas administrativas. La reducción del déficit se apoyó principalmente en un incremento de la presión impositiva. La inflación no pudo ser controlada y de hecho tuvo un aumento. En el año 1984 alcanzó el 688%. En enero de 1985 el ministro de Economía Bernardo Grinspun fue reemplazado por Juan Surrouille. El 14 de junio de ese año éste puso en marcha el Plan Austral.

Se le quitaron tres ceros a la moneda cambiándole la denominación, pero no el respaldo. Se anunciaron medidas de ajuste fiscal y una meta de déficit para el año. Se prohibió la indexación y se instrumentó una tabla de desagio para corregir pagos comprometidos a futuro en los que estaba implícita la inflación. Simultáneamente se congeló el tipo de cambio así como los precios y salarios con pocas excepciones. Se le puso un máximo a la tasa de interés. El presidente Alfonsín prometió que en adelante no se emitiría para financiar al Tesoro.

El Plan produjo un cambio de expectativas y logró reducir la inflación, tal vez más por los congelamientos que por la ganancia de confianza en la moneda.

Algunos precios de la economía se forman en mercados competitivos y atomizados, como es el caso de la carne, las materias primas y los productos agrícolas. La economía informal también queda fuera de control. Esto puso un piso a cierta inflación inercial en 1985 y 1986. Ya en junio de 1986 el gobierno concedió aumentos salariales y descongeló ciertos precios con pautas decrecientes de futuros aumentos. El Plan Austral comenzaba a hacer agua. En febrero de 1987 hubo una devaluación con nuevos congelamientos de precios y salarios. El déficit fiscal se había reducido pero seguía por encima de la meta. Se cumplió no emitir para el Tesoro pero se recurrió a colocar bonos y aumentar la deuda pública. El entonces secretario de Industria y Comercio Roberto Lavagna, denunció un festival de bonos y debió renunciar. La confianza continuó deteriorándose y la inflación subió a nuevos niveles. Se desdobló el mercado de cambios en un oficial o comercial controlado, y otro libre. La liquidación de determinados pagos en uno y otro mercado puso en

carrera a los distintos sectores de la producción y el comercio para lograr del gobierno cambios en el mix, o sea devaluaciones a medida. La inflación comenzó a trepar alcanzando un 25% mensual en julio de 1988. La respuesta del gobierno fue el Plan Primavera que reiteraba congelamientos y tímidas medidas de contención del gasto público. El déficit fiscal se ubicaba por encima del 10% del Producto Bruto Interno, no porque hubiera aumentado el gasto, sino porque con esa inflación la recaudación era superada por el aumento de salarios y jubilaciones nominales. Se producía el llamado efecto Olivera-Tanzi, descrito por Julio Olivera y Vito Tanzi.

Hacia fines de 1988 la psicosis colectiva ante la falta de un plan antiinflacionario exitoso, comenzó a producir el fenómeno de huída del dinero o aumento de su velocidad de circulación. En diciembre de 1988 el circulante y el dinero bancario- el M1 – rotaba en su totalidad cada 10 días. En julio de 1989 lo hacía cada tres días y la inflación había trepado al 200% mensual. Los precios se multiplicaron por tres en solo 30 días. A ese ritmo se hubieran multiplicado 531.440 veces en un año. La Argentina estaba en hiperinflación. La cadena productiva se cortó rápidamente ya que los comerciantes y fabricantes se resistían a vender porque no podían asegurarse el precio de reposición. Este rasgo característico de la hiperinflación se producía por primera vez en la Argentina.

Hubo despidos y saqueos. El gobierno de Raúl Alfonsín, que ya había sustituido dos veces su equipo económico, debió anticipar la entrega a su sucesor, Carlos Menem, que ya había sido elegido.

El escenario que encontró el nuevo presidente lo obligó a cambiar su libreto y encarar un programa de emergencia económica. Dos leyes que permitían proceder a ajustes y privatizaciones y la incorporación al Ministerio de Economía de un equipo empresario de cierta reputación, lograron mejorar las expectativas. Este efecto psicológico logró una reducción abrupta de la velocidad de circulación del dinero y se restableció la cadena de comercialización y producción. En dos meses la velocidad del dinero se había reducido a la mitad, y más por esta razón que por ciertos congelamientos, la inflación mensual cayó a 9,4% en septiembre y 5,6% en octubre de 1989. Sin

embargo los problemas de fondo, como el déficit fiscal, aún no estaban resueltos. La fiebre regresó prontamente y con el retorno de la huída del dinero, en el verano de 1990 se entró nuevamente en hiperinflación.

Se superó este nuevo incidente mediante un cambio de equipo económico y una profundización de medidas de austeridad y la puesta en marcha de un programa de privatizaciones. Hubo una mínima recuperación de confianza que detuvo la corrida pero se enfrentaba una inflación inercial en una economía indexada de hecho. La derrota de la inflación solo vino después con la convertibilidad.

Cuando ésta se instrumentó en abril de 1991, se ató el peso al dólar y se garantizó la conversión. Había tantos dólares en el Banco Central como para respaldar íntegramente la base monetaria en pesos al tipo de cambio elegido. Si el público deseara cambiar íntegramente sus pesos por dólares, podía hacerlo y la economía se dolarizaba por completo. Ambas monedas eran de curso legal. El Banco Central sólo podía emitir pesos para comprar dólares. Así quedaba siempre garantizado que la base monetaria estuviera cubierta por el nivel de las reservas. La conversión quedaba siempre asegurada. En la realidad se trataba de una dolarización bien vestida. Se prohibió la indexación.

Pero hubo una inflación inercial de un 22% en los primeros doce meses de la convertibilidad, motivando desde el origen un gran desafío a la competitividad. En la fijación de la relación de conversión debió haberse previsto la inflación inercial. Las dificultades creadas a la actividad productiva y al balance comercial fueron extremadamente notorias, aunque debemos decir que no fueron la única causa del fracaso final de la convertibilidad. El principal motivo fue la subsistencia de un déficit fiscal del orden de dos puntos del PBI, que al no poder cubrirse con emisión sino con deuda, llevó en diez años el nivel de la deuda pública desde el 32% al 50% del Producto Bruto Interno. El mercado de bonos no aceptó esta evolución, reflejándose esto en las tasas crecientes de interés que debían pagarse en cada nueva emisión o refinanciación de títulos públicos. Así se llegó al megacanje y finalmente al default de fines de 2001. La previa corrida bancaria, la hiper recesión y las medidas extremas de bloqueo de los depósitos, le dieron carácter de drama. El

intento de flexibilizar la convertibilidad introduciendo el euro junto al dólar no había hecho más que agregar confusión y desconfianza y acelerar la crisis.

En el imaginario político y popular el desastre fue adjudicado a la convertibilidad y a las políticas de mercado, aunque la realidad estuvo en la inflación inercial y en la ausencia de la plena disciplina fiscal que exigía la regla de la convertibilidad.

El default y la salida de la convertibilidad fueron traumáticas. La percepción previa de que ocurrirían contribuyó a la caída del gobierno de Dr. De la Rúa y a la profunda crisis político económica 2001- 2002. Se intentó una devaluación controlada pero sin convertibilidad y con pesificación forzosa, pero se escapó de control y el mercado llevó la cotización de las divisas a niveles que más que duplicaban la paridad de equilibrio. La recesión se profundizó y la tasa de desempleo superó el 25%. Estas dos últimas circunstancias, lamentables por cierto, amortiguaron el impacto inflacionario de la macro devaluación. El cuasi congelamiento de salarios y jubilaciones fue aceptado sin mayores conflictos en un clima de temor y desasosiego. La alta capacidad ociosa de la industria permitía una respuesta keynesiana a aumentos de la demanda sin producir inflación ni tener que recurrir a importaciones. Estas se desplomaron y ya en 2002 se lograba un superávit comercial externo de 16.300 millones de dólares. El tipo de cambio super alto le dio espacio al gobierno para introducir retenciones a las exportaciones y de esa manera lograr superávit fiscal. Luego subieron los precios agrícolas internacionales permitiendo aumentar las retenciones y mantener los superávits gemelos y una buena tasa de crecimiento económico. El escenario se hizo fácil para hacer populismo y aumentar el gasto público.

El traslado a los precios de la devaluación de 2002 fue lento en los primeros años de la gestión kirchnerista, pero finalmente cambiaron las circunstancias que habían hecho eso posible. Las medidas dirigistas y los agravios institucionales indujeron a una importante fuga de capitales. La caída de la inversión frente a políticas de expansión del consumo, crearon insuficiencias de capacidad productiva y rigideces en la oferta de bienes. El gasto público subió sostenidamente y emergió el déficit fiscal. Ante la falta de acceso al

crédito se recurrió a la emisión monetaria. Todos estos factores reinstalaron la inflación en la Argentina.

Durante los años 2005 y 2006 los índices de precios mostraban una clara tendencia ascendente. En enero de 2007 el gobierno nacional decidió romper el termómetro y el Indec comenzó a falsear la medición de la inflación. Desde entonces las mediciones privadas han mostrado cifras que duplican las oficiales y que alcanzaron en 2014 una inflación anual del 40%. De esa forma la Argentina secundó a Venezuela el ranking mundial dentro de un muy reducido grupo de países que superan el 10%.

A partir de 2012 el déficit se hizo notablemente creciente. Para su financiamiento se recurrió a los fondos que la Anses había obtenido de la confiscación de los fondos de pensión, y a las transferencias del Banco Central al Tesoro. Para hacer posible el crecimiento de estas últimas debió modificarse la Carta Orgánica y además asignarle el carácter de utilidades distribuibles a las que artificialmente resultaban en pesos de la devaluación aplicada sobre las reservas internacionales. En consecuencia se produjo un sostenido aumento de la base monetaria, que a pesar de la absorción mediante letras del Banco Central, se constituyó en la causa principal de la inflación en los últimos años. La nueva carta orgánica relativizó la hasta entonces función esencial de la entidad monetaria, cual era preservar la estabilidad de la moneda, agregándole objetivos de desarrollo económico y social. Se dio así paso a un postulado ideológico que descrea en la validez y repudia las teorías monetarias y que suele olvidar que el impuesto inflacionario es el más regresivo de todos. Si se hubiera querido contribuir a destruir la confianza en la moneda no se podría haber encontrado un instrumento más eficaz que esa modificación de la carta orgánica del Banco Central. Los fenómenos recientes están más para la crónica del día que para una comunicación académica. No avanzaré sobre ellos.

Nuestro país tiene muchos desafíos por delante, entre ellos vencer la inflación. Para lograrlo es condición recuperar la racionalidad económica, el equilibrio fiscal y la confianza basada en la calidad institucional y el pleno estado de derecho. La inflación es una enfermedad social y política. La ciencia

económica puede describirla e identificar sus razones operativas, pero no puede curarla si no se modifican comportamientos individuales y colectivos de profundo arraigo cultural y psicológico en la Argentina. En efecto, hay irresponsabilidad y demagogia en el manejo de la cosa pública y se rechaza todo lo que suponga disciplinamiento del gasto gubernamental o familiar. La palabra ajuste es repudiada aunque se la proponga después de un desborde del gasto. Todos los partidos políticos dicen que hay que erradicar la inflación, pero ninguno incluye en su plataforma la palabra ajuste. También todos saben que ante un desborde, si no hay un ajuste voluntario y planificado tarde o temprano se producirá igualmente, pero en forma desordenada y mucho más dañina.

La Argentina no debe permanecer más en el reducido grupo de naciones con alta inflación. Pero no es cuestión de desearlo sino de actuar para lograrlo.