



## **EL DEBATE SOBRE LA INFLACIÓN: ¿REDUCIR O SOSTENER EL CRECIMIENTO?**

*Por Plan Fénix\**

Luego de un largo período de muy pobre desempeño económico, y tras el colapso de la salida de la Convertibilidad, la economía argentina parece haberse encaminado por una senda de crecimiento con sostenibilidad macroeconómica. El PIB muestra tasas elevadas de crecimiento, tanto en términos internacionales como de la historia argentina del último cuarto de siglo y, para más, por primera vez en décadas, los sectores externo y público se encuentran actualmente en razonables condiciones de holgura, dando al gobierno un apreciable margen de maniobra.

Existe un debate, ahora, sobre dos aspectos que algunos consideran centrales: la sostenibilidad de este cuadro de crecimiento y equilibrio, y el proceso inflacionario.

El primero no parece problemático puesto que, si se asegura el crecimiento de la inversión, el PIB puede continuar una expansión a tasas elevadas; así se plantea en un ejercicio de consistencia del Plan Fénix, con horizonte 2010.

El segundo tópico en debate se refiere al persistente proceso inflacionario. El mismo es interpretado desde diversos ángulos como una suerte de señal de alarma, en el sentido de que la economía se encontraría en situación de sobreexigencia, en relación con la capacidad instalada; en otras palabras, parte de la hipótesis de que la inversión no es suficiente para asegurar el crecimiento a los ritmos actuales (cuando se la compara con índices internacionales).

Esta lectura, en última instancia, se funda sobre un diagnóstico de inflación de demanda, formulado típicamente para escenarios estáticos, donde se supone que la producción no puede crecer para satisfacer el crecimiento de la demanda.

Ahora bien, la emisión monetaria ha acompañado la evolución del producto nominal, hay superávit fiscal (por primera vez en décadas) y el tipo de cambio se mantiene estable en valores nominales desde hace más de cuatro años. Este tipo de diagnóstico entonces parece no tener cabida aquí. De hecho, los niveles de monetización de nuestra economía son muy modestos y no se ha registrado fuga del dinero, proceso típico cuando se produce la retroalimentación del proceso inflacionario. El control que ejerce el Estado sobre el tipo de cambio, por otra parte, aventa la formación de expectativas de escasez de divisas, que tradicionalmente han alimentado corridas cambiarias y explosivos procesos inflacionarios.

Por otra parte, esos incrementos de precios, si bien deben considerarse una señal que requiere atención, no muestran niveles que por el momento sugieran una situación de descontrol, como los que se registraron en el pasado. El ritmo de 10% anual que

---

\* Proyecto Estratégico de la Universidad de Buenos Aires.



## Proyecto Estratégico de la Universidad de Buenos Aires PLAN FÉNIX



registran los índices (que no se modificaría demasiado si se ajustaran los valores a los criterios metodológicos previos, como debe ser) coincide con proyecciones realizadas desde diversos ámbitos que no superan el 15% para este año. Se trata de una inflación media, al menos para la historia local, que puede ser manejable por las autoridades, mientras se modifican los precios relativos en dirección a los deseables para sostener una economía productiva de pleno empleo.

Por otro lado, es un hecho que la economía, así como la inversión, continúa creciendo a tasas sostenidas y, si realmente existiera un límite físico a la producción, la brecha de demanda se manifestaría solamente a través de incrementos de precios o de importaciones. La evidencia indica sin embargo que la actividad productiva continúa una trayectoria ascendente, en la que la participación de los sectores productores de bienes conserva un comportamiento hegemónico (pese al avance de los servicios en los últimos dos años).

En estas condiciones, la inflación no sería un fenómeno “clásico” sino la consecuencia de efectos especiales entre los que se cuentan, especialmente, los cambios de precios relativos que están ocurriendo, que pueden asociarse con el acercamiento a una economía de pleno empleo, uno de los objetivos mayores de toda política económica.

El problema inflacionario requiere tratamiento inmediato, por dos razones concomitantes. Por una parte, castiga a los perceptores de ingresos fijos, generalmente situados en los estratos de menor ingreso y riqueza; por la otra, la posible formación de una espiral inflacionaria –alimentada por comportamientos defensivos por parte de formadores de precios, en buena parte oligopólicos, o por acciones de agentes en mercados muy poco transparentes– genera un cuadro de inestabilidad de precios relativos que puede constituirse en un factor de desaliento a la inversión y, por ende, al crecimiento. Es pertinente entonces un diagnóstico y la propuesta de medidas correctivas.

A nuestro juicio, la inflación ha sido la forma con que la Argentina históricamente procesó los conflictos distributivos. Si bien una explicación exhaustiva excede el espacio de este texto, podemos señalar lo siguiente: una economía con un elevado grado de oligopolización y baja eficiencia de sus mercados claves –como es el caso de nuestro país– puede dar lugar a conductas que se traducen en ajustes ascendentes de precios; estos comportamientos pueden ser replicados por la generalidad de los agentes económicos, a través de la difusión de expectativas, las que pueden afectar también la negociación salarial entre trabajadores sindicalizados y sector empresario. Como sostuvo el Dr. Julio H. G. Olivera en oportunidad de la última presentación del Plan Fénix, “armonizar el crecimiento económico con la estabilidad de precios no implica reducir la tasa de crecimiento económico, sino estabilizar la tasa de crecimiento económico sobre un sendero de crecimiento equilibrado”.

El (relativo) éxito de la política antiinflacionaria en la década pasada no residió tanto en el anclaje del tipo de cambio, sino en el abrupto incremento del desempleo y la



Proyecto Estratégico de la Universidad de Buenos Aires  
PLAN FÉNIX



precariedad, y la pérdida consecuente de capacidad negociadora por parte de los trabajadores sindicalizados; de hecho, el salario real en ese período fue claramente inferior al de la década “perdida” de los ’80. Los convenios colectivos han permitido entonces una recuperación salarial necesaria, pero debe prevenirse que ello se utilice como argumento para remarcación ascendente de precios.

Este proceso requiere ser encauzado. El mayor poder de negociación de los trabajadores sindicalizados del sector privado ha permitido a buena parte de ellos recuperar y aun superar niveles salariales relativos a los vigentes en 2001; pero el trabajo informal y no registrado continúa con remuneraciones menores a las existentes en aquel entonces (como así también el sector público). Por otra parte, los comportamientos empresarios podrían producir, al participar en la puja distributiva, incrementos de precios que atentaría contra el crecimiento y el equilibrio macroeconómico.

La lección que deja este período de ajuste ascendente es que la puja distributiva se activa con el crecimiento, cuando surgen presiones y acciones para apoderarse de los beneficios que aquél trae; en esos casos, es menester que el Estado asuma un rol activo de arbitraje, en nombre del interés general, para salvaguardar el proceso de crecimiento y la capacidad adquisitiva de los sectores menos favorecidos.

En el caso de la Argentina, esto ha ocurrido, y en principio esta acción es válida, aun cuando la naturaleza y el alcance de los instrumentos no parecen suficientes.

Señalamos en consecuencia cuáles entendemos deberían ser los principios para una acción positiva en este campo:

- En primer lugar, debe aceptarse que existe una arista problemática en el comportamiento de los precios; aun cuando ello no revista por ahora gravedad, ella requiere pronta intervención.
- Esta situación debe ser enfrentada sin omitir ni vulnerar la información correspondiente. Situaciones como las que vive hoy la institución rectora de la estadística económica y social en la Argentina no deben reiterarse bajo hipótesis alguna. La producción de información confiable es una condición vital para que la sociedad pueda tener un adecuado conocimiento de lo que ocurre, más allá de la experiencia de cada individuo.
- El sector empresario en general (más allá de las heterogeneidades propias del caso) viene teniendo en estos últimos años de fuerte crecimiento tasas de rentabilidad que en general son más que satisfactorias, por lo que puede y debe adoptar comportamientos que no sean disruptivos para el colectivo social. Ganar en cantidad y no en precio debe ser la consigna.



Proyecto Estratégico de la Universidad de Buenos Aires  
PLAN FÉNIX



- Igualmente, la negociación con el sector laboral deberá incluir en la agenda compromisos para la formalización del abundante empleo no registrado, cuyos ingresos aun permanecen por debajo de los niveles de 2001.
- La explicitación de pautas generales y eventualmente sectoriales para el comportamiento de los precios surge como una instancia a desarrollar. Es menester entonces que el Estado actúe, con sólidas bases técnicas, en una negociación –que sin duda será dura– con los sectores con capacidad de formación de precios, a efectos de lograr una conformación estable. Todo ello, sin perjuicio de la aplicación de medidas de defensa de la competencia.

Las medidas concretas que se diseñen desde estos principios deben formularse en un marco en el que el debate y la confrontación de ideas sean abiertos, y donde el Estado muestre capacidad tanto para fundamentar técnicamente sus decisiones como para explicar a la sociedad su sentido. El mejor soporte político es el que proviene de un apoyo tan amplio como consciente de las razones de los actos de gobierno, no el que se asienta sobre acuerdos con estamentos cuya representatividad no resulta visible para las grandes mayorías. Debe prevenirse un proceso ascendente que dé fundamento a un posterior ajuste que impacte fuertemente sobre el nivel de actividad. El crecimiento debe ser preservado ante todo.

En definitiva, es necesario asegurar –dentro de criterios prudenciales– la senda de crecimiento con equidad. La experiencia reciente muestra que esto es posible; contrariamente a lo sostenido por diversos voceros, no es necesario recurrir a apreciaciones cambiarias, especulación financiera y endeudamiento estéril, ni mucho menos detener la expansión. Por lo contrario, la mayor oferta de bienes y servicios es en última instancia la mejor arma contra la inflación; para ello, no debemos reiterar errores del pasado basados sobre recetas de ajuste que tan perniciosas han sido para la economía argentina y principalmente para la mayor parte de su población.

Mayo de 2007