

Una política antiinflacionaria integral

Roberto Frenkel

El principal problema macroeconómico sin solución planteada que tiene la economía argentina a mediados de 2007 es la inflación. Entiéndase bien, hay otros problemas serios sin resolver, como el desempleo y la inequidad en la distribución del ingreso o la deuda externa remanente que no fue reestructurada. Con relación a los problemas de empleo y equidad, hay políticas en curso que tienden a atenuarlos y se espera que dichas políticas continúen teniendo efecto, de modo de ir solucionando el problema con el paso del tiempo. En el tema de la deuda hay una clara definición de que no habrá una nueva propuesta de reestructuración. Se puede coincidir o discrepar con las orientaciones del gobierno en estos temas, pero debe reconocerse que en cada caso éste tiene un planteo definido para encarar el problema.

Con el problema de inflación la situación es diferente. El gobierno carece de un planteo definido de política antiinflacionaria para el futuro. Como la inflación es un problema serio, que puede agravarse, la preservación del crecimiento sostenible de la producción y el empleo requiere que el gobierno redefina la política macroeconómica para incorporar una política antiinflacionaria integral.

Un objetivo de dicha política debería ser mantener la tasa de inflación en valores que no alcancen los dos dígitos, evitando la aceleración. Para esto es necesario que la política macroeconómica tome control de la evolución de la demanda nominal agregada. En este tema hay una gran confusión. Muchos políticos y periodistas, y también algunos economistas, identifican la desaceleración de la demanda agregada con el freno al crecimiento de la actividad y empleo. Para echar alguna luz sobre la cuestión utilizamos como ejemplo las últimas cifras publicadas de las cuentas nacionales. En el primer trimestre de 2007, con relación a un año atrás, la demanda agregada real, igual a la oferta agregada (esto es, cantidades a precios constantes de 1993) subió 9.3%. Por otro lado, el nivel de precios de los bienes y servicios que componen este agregado se elevó aproximadamente 10%. Esto significa que la demanda nominal (precios por cantidades) se elevó aproximadamente 20%. La demanda nominal podría haber crecido menos, digamos 17%, con una combinación de la misma tasa de crecimiento de la oferta real (9.3%) y una menor tasa de inflación, del orden de 7%. La desaceleración de la tasa de crecimiento de la demanda nominal a 17% (en lugar de 20%) no hubiera garantizado por sí sola la mencionada combinación de precios y cantidades, pero



dicha desaceleración hubiera sido una condición necesaria para el logro de la combinación más virtuosa.

La aceleración no es el único síntoma de agravamiento del problema de inflación. También lo es la continua reducción de los precios relativos de aquellos bienes y servicios cuyos precios suben sistemáticamente menos que el promedio, como los de la energía. Con el paso del tiempo la distorsión aumenta y el ajuste se hace más costoso, lo que aumenta el incentivo a posponerlo. La caída del precio relativo de la energía provee incentivos opuestos a los que serían necesarios. El planteamiento de una política antiinflacionaria integral también debe resolver esta cuestión. La necesaria redefinición de estos precios y tarifas sólo puede hacerse en ese marco integral.

Si se descartan la política monetaria contractiva y la apreciación del tipo de cambio como instrumentos de control de la demanda y la inflación (como debe hacerse y como he expresado en numerosas notas previas) le queda a la política fiscal el rol de instrumento macroeconómico de control. En los últimos dos años la política fiscal ha adicionado un impulso positivo a la demanda agregada del orden de 1% del PIB por año, por la paulatina reducción de la proporción de superávit primario sobre el PIB. El planteamiento de una política antiinflacionaria integral impone un cambio de orientación en ese aspecto. Aprovechando los aumentos ya producidos en los gastos en seguridad social y remuneraciones, la nueva orientación de la política fiscal debería tener un eje en la recuperación del superávit primario. Los excedentes deberían acumularse en un fondo anticíclico y antiinflacionario, constituido preferentemente en moneda internacional para contribuir adicionalmente a la sostenibilidad de las políticas cambiaria y monetaria.

La política de ingresos, de precios y salarios, debería continuar jugando un importante papel coordinador. Esta política adquiere un carácter algo diferente del que ha venido mostrando cuando está inscrita en una política antiinflacionaria integral, con un marco consistente y conducción coordinada por el gobierno y el Banco Central. Esta política puede darse un objetivo de tasa de inflación, que se haría creíble si se muestra que las políticas macroeconómicas fiscal, monetaria y cambiaria, son consistentes con el objetivo. Entonces, la tasa de inflación objetivo de la política antiinflacionaria puede servir de ancla de las expectativas privadas y de orientador de las decisiones.