

¡Inflación!

**¿Por qué Argentina no
se la puede sacar de encima?**

Una explicación apta para todo público

Juan Manuel Telechea

¡Inflación!
**¿Por qué Argentina no
se la puede sacar de encima?**

Una explicación apta para todo público

ci Clave intelectual

argentina

siglo xxi editores

www.sigloxxieditores.com.ar

clave intelectual

www.claveintelectual.com.ar

guatemala 4824, c1425bup, buenos aires

méxico

siglo xxi editores

www.sigloxxieditores.com.mx

cerro del agua 248, romero de terreros, 04310, ciudad de méxico

españa

clave intelectual

www.claveintelectual.com

calle recaredo 3 - 28002, madrid

Telechea, Juan Manuel

¡Inflación! : ¿Por qué Argentina no se la puede sacar de encima? / Juan Manuel Telechea ; editado por Creusa Muñoz. - 1a ed. - Ciudad Autónoma de Buenos Aires : Capital Intelectual, 2023.

208 p. ; 22 x 15 cm.

ISBN 978-987-614-667-8

1. Economía Argentina. I. Muñoz, Creusa, ed. II. Título.

CDD 330.82

Director: José Natanson

Editora: Creusa Muñoz

Diseño de tapa: Ana Zelada

Diagramación: Daniela Coduto

Corrección: Juan Amitrano

Prensa: Nuria Sol Vega

© Juan Manuel Telechea, 2023

© Clave Intelectual, 2023

1ª edición. Impreso en Argentina.

Hecho el depósito que ordena la Ley 11.723. Todos los derechos reservados. Prohibida la reproducción total o parcial de esta obra por cualquier medio o procedimiento sin el permiso escrito de la editorial.

ÍNDICE

Introducción	9
Capítulo 1. Otra década perdida	15
Capítulo 2. La inflación, el origen del problema	31
Capítulo 3. El tipo de cambio, el elemento desestabilizador	61
Capítulo 4. ¿Faltan dólares o sobran pesos?	97
Capítulo 5. <i>Shocks</i> , memoria y adaptación	141
Capítulo 6. La estabilización de la economía	177
Dedicatorias y agradecimientos	201
Bibliografía	203

Introducción

A mediados de 2020, en plena pandemia, empecé a escribir un *newsletter* semanal para el medio Cenital con el objetivo de analizar la economía argentina. Mi idea era tratar de transmitir los conocimientos de la manera más sencilla, honesta y pedagógica posible, no solo por mi bagaje como docente (hace más de 10 años que dicto distintas materias de la carrera, desde las más introductorias hasta las más avanzadas), sino porque sentía, con mucha frustración, que las discusiones económicas estaban cada vez más alejadas de nuestros problemas, dominadas más por argumentos dogmáticos que por lo que mostraban los datos o las investigaciones empíricas.

No había diálogo ni puntos de conexión entre los distintos enfoques económicos. Todo lo contrario: se alejaban cada vez más. No les interesaba lo que dijeran los datos, lo importante era aferrarse y defender la posición. Paradójicamente, de ambos lados estaban convencidos de que tenían razón mientras que los otros estaban completamente equivocados. Un absurdo.

Si esto solo afectara el plano de las ideas no sería tan grave. El problema es que la ciencia económica es un área fundamental de las políticas de cualquier gobierno y, por lo tanto, un factor que incide directamente en el bienestar económico de las personas. La expresión más evidente del fracaso de ambos enfoques,

tanto para diagnosticar correctamente los problemas como para brindar soluciones, es una inflación en alza que ninguna de las últimas tres gestiones de gobierno pudo controlar.

Este libro no busca ser fatalista, pero sí un llamado de atención. No hace falta ser economista para advertir que, si la inflación mantiene esta trayectoria creciente, terminará desembocando en una nueva crisis hiperinflacionaria. Este es, sin dudas, el nudo gordiano de nuestra economía.

Si analizamos desde 2010 en adelante, hubo solo dos países en el mundo que durante *todos* los años presentaron una inflación anual superior al 20%: Argentina y Venezuela. Ojo, eso no significa que los suyos sean los casos más críticos. Por ejemplo, Líbano –que en 2010 tenía una inflación del 4%– atravesó una crisis económica en 2019 (con corralito incluido) que llevó a que la inflación fuera del 155% en 2021; Sudán presentó una escalada inflacionaria prácticamente ininterrumpida, que pasó del 11% en 2010 al 383% en 2021; Zimbabue, cuya inflación había sido prácticamente nula en toda la década, fue afectada por una sequía histórica que hizo que la inflación superara el 550% en 2020.

Lo que distingue a la Argentina de estos países es que acá no se observó ninguna catástrofe económica, política o climática. Como iremos desarrollando a lo largo de este libro, la gran diferencia es que, en nuestro caso, la inflación es un problema persistente, que, para peor, se va agravando con el correr del tiempo.

Y lo que es más llamativo de todo es que, a lo largo de toda esta década, la inflación –como problema– prácticamente desapareció en todo el mundo. Recién ahora, con el impacto que tuvo el COVID-19 en las cadenas globales de suministros combinado con el aumento en los precios de la energía y los alimentos que provocó la guerra entre Rusia y Ucrania, la inflación volvió a aparecer como una amenaza, aunque todavía lejos de ser algo grave y con valores alejadísimos de los que muestra nuestra economía. Como para tener una referencia, en Estados Unidos pasó

del 1,8% anual en 2019 al 8,1% en 2022; en Alemania, del 1,3% al 8,5%; en Brasil, del 3,7% al 9,4%, y en Chile, del 2,3% al 11,6%.

¿Por qué sucedió esto en Argentina? Seguramente la primera respuesta que se les viene a la cabeza es: “Por una mala gestión”. De acuerdo, no hay dudas. ¿Pero alcanza con eso para explicar por qué el nuestro fue uno de los pocos países con este problema? ¿Todo el resto del mundo hizo bien las cosas y nosotros no?

Por lo general, no me resulta adecuada la categoría “excepcional” para clasificar el comportamiento de las distintas variables de la economía argentina porque muchas veces se lo cataloga de esta manera cuando, en realidad, los datos muestran algo distinto. Pero, para la inflación argentina, parece una categoría apropiada.

Si tomamos los 93 países con los datos que contamos para analizar la evolución de los precios desde 1970 a la fecha y utilizamos como corte una inflación anual del 20%, veremos que Argentina lidera el *ranking*: es el país que más años convivió con una inflación anual igual o superior al 20%. Esto sucedió en 37 de los últimos 53 años, es decir, exactamente el 70% del tiempo. Tenemos un problema crónico.

En el *ranking* le siguen la República Democrática del Congo y Sudán (32 años), Turquía (29), Uruguay (25) y Ghana (24). Dada la cercanía, es dable aclarar que, en la actualidad, no hay similitud con el caso uruguayo, ya que no presenta una inflación superior al 20% desde 1998. Por otro lado, de Venezuela solo hay datos a partir de 1980, pero convivió con una inflación elevada el 74% del tiempo y supera a la Argentina.

Al margen de que seamos el país de mayor inflación o no lo seamos, evidentemente tiene que haber algo más –aparte de la mala gestión– que *explique* este problema recurrente. Ese es el objetivo principal de este libro.

Y hago énfasis en la palabra “explicar” porque esa es la premisa que atraviesa el libro, la de brindar todas las herramientas a mi alcance para que, al terminar de leerlo, comprendan cómo funciona la economía argentina. O, mejor

dicho, puedan sacar sus propias conclusiones acerca de cuáles son las causas que hacen que no funcione correctamente.

Este libro no busca convencerlos de nada. En las páginas que siguen no van a encontrar bajadas de línea, calificativos ni argumentos estirados. El manejo de la economía de un país está muy ligado a la política, así que, indefectiblemente, es un ámbito en el que la famosa “grieta” está muy presente. Eso, en mi opinión, es parte del problema porque en el último tiempo, para juzgar si una medida es apropiada o no lo es, prestamos más atención a su adjetivo (si es “ortodoxa” o “heterodoxa”, “kirchnerista” o “macrista”, “populista” o “neoliberal”) que al argumento o a lo que muestra la evidencia empírica.

Si bien la objetividad en las ciencias sociales no existe (el análisis siempre está atravesado por nuestras experiencias), a lo que sí se puede aspirar es a que el análisis sea lo menos sesgado posible. Eso requiere de varias cuestiones. En primer lugar, presentar los argumentos del modo más claro posible, para que los *entiendan*; no se puede evaluar algo sin antes comprenderlo. En segundo lugar, advertir sobre posibles problemas en los razonamientos o críticas que hayan ido surgiendo con el correr de los años. Por último, mostrar qué *sugieren* los datos de la economía argentina (porque vamos a ver que, en algunos casos, estos también pueden tener más de una interpretación) y, de ser necesario, contrastarlos con lo que muestran las investigaciones empíricas realizadas por la comunidad científica hasta la fecha.

Este *método* de exposición es, para mí, el rasgo distintivo de este libro porque busca (y espero que lo logre) un balance equilibrado entre el desarrollo de los conceptos –de modo de presentarlos con el nivel de detalle necesario para que se entiendan– y la profundidad de estos, sin perder rigurosidad ni que se vuelva tedioso.

Además, este método aporta algo que, para mí, es fundamental. La interpretación y el diagnóstico de los problemas que sufre la economía argentina plasmados en este libro pueden ser

correctos o incorrectos (eso quedará a interpretación de ustedes); lo que puedo asegurarles es que fueron elaborados con la mayor honestidad intelectual posible. Desde ya, eso no quita que haya cuestiones que no les cierren o que les resulten equivocadas. La discusión y el intercambio de opiniones son la mejor manera de aprender y de mejorar la calidad de los argumentos aquí presentados, así que siempre son bienvenidos¹.

El libro fue pensado para todo público, así que no se requieren conocimientos previos sobre economía, sino ganas e interés por profundizar en estos temas. Pero debo advertir que, por la complejidad del asunto, el libro comienza analizando las cuestiones más generales de la economía (y, probablemente, las más familiares) para, luego, ir de a poco adentrándose en las cuestiones más específicas, que son las que van a demandar un poco más de atención y concentración.

Así, en el primer capítulo vamos a hacer una presentación general de la economía argentina: cómo se comporta y cuáles son los principales problemas que se observan y los rasgos distintivos que nos diferencian del resto de los países. Una especie de diagnóstico a partir de los síntomas más superficiales, que podemos advertir a simple vista. A partir de eso, en los siguientes capítulos vamos a desarrollar cada uno de esos componentes, de modo de entender cómo funcionan y cómo se vinculan entre sí.

En el capítulo 2 vamos a meternos de lleno con la inflación. Veremos cuáles son los distintos elementos que pueden provocar un alza generalizada de los precios, sus argumentos a favor y en contra y qué tan bien se ajustan a los datos de la economía argentina, con el objetivo de identificar cuáles son las causas por detrás de la inflación.

El capítulo 3 va a estar dedicado al tipo de cambio, la variable

1 Dejo mi correo personal para cualquier tipo de devolución: juanmtelechea@gmail.com.

central de nuestra economía. Allí veremos cómo se determina su precio, los factores que pueden desestabilizarlo y las herramientas que tiene el Banco Central de la República Argentina (BCRA) para tratar de evitar esto último.

El capítulo 4 es, probablemente, el más desafiante de todos. Ahí hablaremos de un tema que se escucha mucho, pero que se explica poco: el papel que juega la cantidad de dinero. Eso implica adentrarnos en el proceso de creación del dinero, el rol que tienen los bancos comerciales, los distintos mecanismos por medio de los cuales el BCRA puede expandir o contraer los pesos en circulación y el vínculo con el déficit fiscal.

El capítulo 5 tiene por objetivo identificar y explicar los elementos que llevan a que la inflación tenga “memoria” y presente una tendencia alcista. Ahí veremos el rol que tienen los *shocks* externos y la volatilidad y cómo las decisiones de las empresas y los sindicatos se van adaptando en un entorno inflacionario.

Por último, el capítulo 6 recoge las cuestiones centrales de los capítulos anteriores para lograr un diagnóstico más elaborado y, a partir de ello, ver qué herramientas se podrían implementar para atacar el fenómeno inflacionario. Para eso, vamos a examinar cómo hicieron otros países para solucionar este problema. Eso nos va a llevar a estudiar los distintos programas de estabilización que se aplicaron en el pasado, analizando los aciertos y los fracasos, de modo de identificar cuáles deberían ser los lineamientos para el diseño de un plan que permitiera bajar la inflación de manera sostenida en el tiempo.