

**¿GRADUALISMO O SHOCK? ¿O MEJOR
INSTRUMENTAR POLÍTICAS IRREVERSIBLES?**

*Comunicación del Dr. Jorge C. Ávila,
en la sesión privada del Instituto de Ética y Política Económica,
el 14 de mayo de 2018*

¿GRADUALISMO O SHOCK? ¿O MEJOR INSTRUMENTAR POLÍTICAS IRREVERSIBLES?

Por el Dr. JORGE C. ÁVILA

En la prolongada historia de sobresaltos macroeconómicos de la Argentina, no recuerdo una instancia anterior a la presente en la que se discutiera, o siquiera se considerara, la conveniencia de aplicar un plan gradual de lucha contra la inflación. Normalmente, los planes eran de shock porque la bomba ya había explotado.

El mejor ejemplo es el gobierno de Menem. Empezó antes de lo previsto pues la tasa de inflación llegaba a 200% por mes. El país estaba en situación de disponibilidad, groggy. Dos años y medio después, que es el tiempo que el presidente Macri lleva en funciones, la moneda era estable, la inflación caía en forma acelerada, la reactivación era palpable, se había privatizado Entel y se había establecido una relación franca con EEUU, que era la cabeza de un mundo unipolar. Se dio vuelta el país como un guante.

Cuando Macri asumió la presidencia no había explotado ninguna bomba. La situación fiscal era insostenible para los especialistas pero no para la población. O sea que el país no estaba en situación de disponibilidad; un cambio sin anestesia como el ejecutado por Menem no parecía posible, o bien esto prefirió pensar el nuevo presidente.

Desde el punto de vista económico, la política de shock es superior a la gradualista. La razón debería ser obvia: cuanto antes se eliminen distorsiones y déficits, mayor será el valor presente de la economía nacional. Dicho en otras palabras, mientras más rápido se corrijan distorsiones y déficits, más rápido la economía alcanzará sus nivel potencial de eficiencia y riqueza; más rápido se recuperarán la inversión, el empleo y la actividad. Un plan gradual es por necesidad lógica comparativamente ineficiente.

Desde el punto de vista de la gobernabilidad, ¿qué es mejor: ajustar de entrada y asumir el riesgo de una pueblada o ajustar gradualmente y asumir el riesgo de una crisis macro-económica importante?

Si Macri hubiera optado por una marcha acelerada hacia el déficit cero, en el presente la inflación se situaría en un dígito bajo, habría estabilidad cambiaria y el riesgo argentino se acercaría al riesgo brasileño, y con esto observaríamos crecimiento y una reducción sostenida del desempleo. Pero el riesgo de una pueblada en los comienzos de su gestión hubiera sido elevado.

Macri optó por el gradualismo. Decidió bajar gradualmente un déficit fiscal de 8% del PBI y algo más ambiciosamente la inflación. Con el lanzamiento de la política de metas de inflación quedó al descubierto la inconsistencia entre el déficit fiscal y las metas de inflación. Esta política exige marcada independencia del BCRA, mucha claridad en su proceder y nulo o muy bajo déficit fiscal. La experiencia internacional enseña que esta clase de política tiene éxito cuando parte de una tasa de inflación no superior a 10% por año y el gobierno no le pide al BCRA que emita dinero para cerrar sus cuentas. Nuestro país no cumple estas

condiciones. El gobierno ha evitado hasta ahora una pueblada pero corre el riesgo de caer en una crisis macroeconómica importante.

En el corto plazo, hay varias salidas alternativas: a) continuar el ajuste fiscal gradual y recurrir a un mayor financiamiento externo; b) reemplazar el financiamiento externo por una mayor emisión monetaria; c) fijar el tipo de cambio en su nivel de conversión. El vértigo de la crisis está dejando atrás la primera alternativa y quizá también la segunda.

Alternativa a) Es la que anunció el presidente Macri el lunes 7 de mayo. Un préstamo del FMI por u\$s 30.000 millones sería una ayuda considerable. Permitiría cubrir los vencimientos de la deuda durante el resto de este año y parte importante de 2019. Pero es vulnerable a una corrida sobre las Lebac.

Alternativa b) Si el financiamiento externo no pudiera concretarse, habría que recurrir al impuesto inflacionario. El BCRA debería empezar a emitir dinero según las necesidades del gobierno nacional. Esto implica una emisión de 5% del PBI (u\$s 28.000 millones) y una inflación piso de 60% anual. También es vulnerable a una corrida sobre las Lebac.

Alternativa c) Consiste en fijar el tipo de cambio en un nivel que permita respaldar los pasivos monetarios y no monetarios del BCRA, rescatar las Lebac para sacarnos esta espada de Damocles de encima, y ajustar sueldos, jubilaciones y otros gastos públicos por debajo de la inflación hasta que la economía se encarrile.

Consideremos ahora el largo plazo. Soy un convencido de que mientras Argentina tenga un banco central, habrá devaluación y por consiguiente inflación. Mi fundamento es la historia de crónica inestabilidad y reversibilidad institucional del país. En vez de nuevos intentos de repesificación de la economía, deberíamos sustituir el peso por una moneda de primera clase mundial.

Si Argentina adoptara como propia una moneda de primera clase, no habrían corridas cambiarias ni inflación; tampoco tendríamos paritarias, huelgas, tarifazos, cortes de luz, congelamientos de precios y amenazas de expropiación, y mucho

menos bloqueos de exportaciones e importaciones. Así de tremendo e ignorado es el daño que genera una moneda de mala calidad como el peso, que sucesivos gobiernos se empeñan vanamente en revivir.