

# **HISTORIA Y CAUSAS DE LA INFLACIÓN EN LA ARGENTINA**

*Comunicación del académico Manuel A. Solanet,  
en sesión privada de la Academia Nacional de  
Ciencias Morales y Políticas, el 24 de junio de 2015*

*Las ideas que se exponen en esta publicación son de exclusiva responsabilidad de los autores, y no reflejan necesariamente la opinión de la Academia Nacional de Ciencias Morales y Políticas.*

ISSN: 0325-4763

Hecho el depósito legal

© Academia Nacional de Ciencias Morales y Políticas

Avenida Alvear 1711, P.B. - Tel. y fax 4811-2049

(1014) Buenos Aires - República Argentina

[ancmyp@ancmyp.org.ar](mailto:ancmyp@ancmyp.org.ar)

[www.ancmyp.org.ar](http://www.ancmyp.org.ar)

Se terminó de imprimir en Pablo Casamajor Ediciones ([www.imagenimpresa.com.ar](http://www.imagenimpresa.com.ar))  
en el mes de enero de 2016

**ACADEMIA NACIONAL DE CIENCIAS  
MORALES Y POLÍTICAS  
JUNTA DIRECTIVA 2015 / 2016**

*Presidente* . . . . . Académico Ing. MANUEL A. SOLANET  
*Vicepresidente* . . Académico Dr. SANTIAGO KOVADLOFF  
*Secretario* . . . . . Académico Dr. LEONARDO MC LEAN  
*Tesorero* . . . . . Académico Dr. RODOLFO A. DÍAZ  
*Prosecretario* . . . Académico Dr. JOSÉ CLAUDIO ESCRIBANO  
*Protosorero* . . . . Académico Dr. ROSENDO FRAGA

**ACADÉMICOS DE NÚMERO**

| Nómina                              | Fecha de nombramiento | Patrono               |
|-------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Dr. Horacio A. GARCÍA BELSUNCE .... | 21-11-79              | Rodolfo Rivarola      |
| Dr. Alberto RODRÍGUEZ VARELA .....  | 28-07-82              | Pedro E. Aramburu     |
| Dr. Natalio R. BOTANA .....         | 11-07-84              | Fray Mamerto Esquiú   |
| Dr. Horacio SANGUINETTI .....       | 10-07-85              | Julio A. Roca         |
| Dr. Leonardo MC LEAN .....          | 22-04-87              | Juan B. Justo         |
| Dr. Gerardo ANCAROLA.....           | 18-12-92              | José Manuel Estrada   |
| Dr. Gregorio BADENI.....            | 18-12-92              | Juan Bautista Alberdi |
| Dr. Eduardo MARTIRÉ .....           | 18-12-92              | Vicente Fidel López   |
| Dr. Isidoro J. RUIZ MORENO .....    | 18-12-92              | Bernardino Rivadavia  |
| Dr. Jorge R. VANOSSI.....           | 18-12-92              | Juan M. Gutiérrez     |

| Nómina                             | Fecha de nombramiento | Patrono                       |
|------------------------------------|-----------------------|-------------------------------|
| Dr. Alberto RODRÍGUEZ GALÁN .....  | 23-04-97              | Manuel Belgrano               |
| Dr. Juan R. AGUIRRE LANARI .....   | 27-11-02              | Justo José de Urquiza         |
| Dr. René BALESTRA.....             | 14-09-05              | Esteban Echeverría            |
| Dr. Alberto DALLA VÍA .....        | 14-09-05              | Félix Frías                   |
| Dr. Rosendo FRAGA .....            | 14-09-05              | Cornelio Saavedra             |
| Dr. Mario Daniel SERRAFERO .....   | 14-09-05              | José M. Paz                   |
| Dr. Juan Vicente SOLA.....         | 14-09-05              | Deán Gregorio Funes           |
| Dr. Carlos Pedro BLAQUIER.....     | 27-08-08              | Nicolás Matienzo              |
| Ing. Manuel SOLANET.....           | 27-08-08              | Joaquín V. González           |
| Dr. José Claudio ESCRIBANO .....   | 27-05-09              | Domingo F. Sarmiento          |
| Dr. Rodolfo Alejandro DÍAZ .....   | 14-04-10              | Dalmacio Vélez Sarsfield      |
| Dr. Santiago KOVADLOFF .....       | 14-04-10              | Estanislao Zeballos           |
| Dr. Vicente MASSOT .....           | 14-04-10              | Fray Justo Santa María de Oro |
| Dr. Felipe DE LA BALZE .....       | 14-04-10              | Bartolomé Mitre               |
| Lic. María Teresa CARBALLO .....   | 26-10-11              | Roque Sáenz Peña              |
| Dr. Héctor A. MAIRAL .....         | 26-10-11              | Carlos Pellegrini             |
| Dr. Eduardo Martín QUINTANA.....   | 26-10-11              | Vicente López y Planes        |
| Dra. María Angélica GELLI .....    | 12-12-12              | Antonio Bermejo               |
| Dr. Adalberto RODRÍGUEZ GIAVARINI. | 12-12-12              | Adolfo Bioy                   |
| Almte. Enrique MOLINA PICO .....   | 12-12-12              | José de San Martín            |
| Monseñor Héctor AGUER .....        | 10-09-14              | Ángel Gallardo                |
| Dr. Horacio JAUNARENA.....         | 10-09-14              | Mariano Moreno                |
| Dr. Luis Alberto ROMERO .....      | 10-09-14              | Nicolás Avellaneda            |

## ACADÉMICOS EMÉRITOS

Dr. Carlos María BIDEGAIN

Dr. Hugo O. M. OBIGLIO

Monseñor Dr. Gustavo PONFERRADA

# **HISTORIA Y CAUSAS DE LA INFLACIÓN EN LA ARGENTINA**

Por el académico Ing. MANUEL A. SOLANET

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

estadistas e intervencionistas. Se acomoda a una visión inmedia-tista y carente de análisis racional, con mínimos conceptos eco-nómicos. 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 aun poco antes de que él asuma la presidencia, se comen-zaron a generar algunos de los causales del proceso inflacionario que tomó cuerpo entre los años 1946 y 1951. Aquel proceso re-conoció 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 abo-caban a reconstruir sus economías o a contribuir a que los otros países lo hicieran. A la Argentina, que había mantenido su neutra-lidad 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 Secretaría 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 sostenidamen-te el costo laboral. La política de sustitución de importaciones se tradujo, a su vez, en mayores barreras arancelarias que encarecie-ron insumos industriales y maquinarias. Se afectaron de esa forma no sólo los costos y la competitividad, sino también la competen-cia como mecanismo de estabilización de precios.

En esos mismos años se iniciaba un aumento del gasto pú-blico. La planta de empleados públicos crecía y el asistencialismo adquiriría gran dimensión de la mano de la Fundación que llevaba el nombre de la mujer del presidente. Se estatizaron los ferrocarrí-

les, 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 la 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. Aun 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 ó 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 CEPAL<sup>1</sup>. 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 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 convertibili-

---

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

dad, 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<sup>2</sup>.

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

---

<sup>2</sup> *El Gasto Público en la Argentina 1960-1988*, FIEL 1989.

el Rodrigazo, que a pesar de esa violencia no recuperó sino sólo 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 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 huida 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 huida 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 huida 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 Aníbal Pinto, Juan Noyola Vázquez, 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 infla-

ción. 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 sub-



terfugios, 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 aun 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 imparables 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 descapita-

lizadas, 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 decre-

cientes 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, descripto 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 huida 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 huida 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 hiperrecesión 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 pro-

fundizó 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 descrece 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 deseárselo sino de actuar para lograrlo.



## **OBSERVACIONES Y COMENTARIOS**

*presentados por los señores académicos:*

*Académico José Claudio Escribano*

Haré dos comentarios de diferente índole. El primero es para retomar el intercambio de opiniones que ha habido en la sesión y expresar así una leve disidencia con la excelente exposición del Presidente. Creo que cuando el 24 de marzo de 1976 las Fuerzas Armadas toman el poder, la decisión es llevar adelante una política económica liberal, al punto tal que el ministro de Economía elegido es un hombre con títulos acreditados en cuanto al grado de liberalismo que podía esperarse de su gestión: José Martínez de Hoz. Y en la elección definitiva del ministro de Economía, que según todos los datos de época se realizó en los días previos inmediatos al 24 de marzo, salvo el general Dalla Tea, que era uno de los precandidatos que se habían barajado en el Ejército, otros nombres propuestos para esas funciones sugerían una línea económica liberal aún más estricta de la que podía esperarse de una personalidad de los antecedentes de Martínez de Hoz. Lo que ocurrió es que en las Fuerzas Armadas no fueron consecuentes con los planes elaborados y aprobados previamente en su seno, según lo indicaban todas las informaciones disponibles en aquella época. Vacilaron mucho y retrocedieron aún más en relación, me parece,

con los propósitos iniciales. Recuerdo que ya a fines de 1976 el comandante en jefe de la Armada manifestaba, cierto que con lenguaje elíptico, en alguno de los discursos de fines de año, reservas a la política que había ha estado en vigor por casi nueve meses. Más tarde, sería elocuente el enfrentamiento de Massera con la política económica de Martínez de Hoz, pero sin mostrar nunca debidamente adónde se proponía ir. Sólo sabemos que su gente se reunió alguna vez con montoneros en París en los días previos al Campeonato Mundial de Fútbol, realizado a mediados de 1978 en la Argentina.

A mediados de 1977 los papeles que querían desarrollar en materia económica los principales jefes militares no alcanzaban a entenderse debidamente bien. Por ejemplo, al comienzo de la gestión de Martínez de Hoz sus más sólidos respaldos eran el almirante Massera y el comandante del Primer Cuerpo de Ejército, el general Carlos Suárez Mason. En 1977, en un viaje desde Washington a Nueva York, me tocó por casualidad un asiento al lado del ministro de Economía, que a tres o cuatro mil metros de altura, en un trayecto tan corto, se confesó, diciéndome: “Mi problema principal como ministro se va a acabar cuando el general Suárez Mason pase a retiro a fines de año”. Más equivocado no podía estar: Suárez Mason siguió en el cargo tres años más. Suárez Mason era un hombre con superpoderes en la acción represiva y en el ejercicio del terrorismo de Estado contra el terrorismo subversivo y punta de lanza de la línea política más dura. Una animosidad de su parte representaba peligros concretos de cualquier orden. En los corrillos políticos y periodísticos se sabía que uno de los candidatos de Suárez Mason como relevo eventual de Martínez de Hoz era el presidente del Banco de Intercambio Regional, entidad que saltó por los aires en marzo de 1980. Creo que a partir de ese salto se acabó virtualmente el proceso militar.

En cuanto al resto de la excelente exposición del Presidente coincido con ella en plenitud. Ni qué decir respecto de la influen-

cia que por aquella época del gobierno de fuerza ejercían los ingenieros militares, que tenían una visión de la política económica muy distinta de la que podía concebir el Dr. Martínez de Hoz.

Quería hacer una referencia al período de José Gelbard y al comportamiento del empresariado argentino a propósito de que mañana se hará el acto de despedida del que considero el empresario de más digno desempeño en estos últimos 12 años en la Argentina, que es el Ing. Juan José Aranguren. Aranguren se retira mañana de la presidencia de Shell. Se podrá decir que Aranguren contó con el respaldo de una empresa privada, una empresa internacional, de enormes proporciones mundiales. Eso es verdad. Pero también es cierto que en el país han actuado en la última década otros empresarios pertenecientes a empresas de dimensión global cuyo comportamiento no fue nada parecido al de la valentía y dignidad con la cual actuó el ingeniero Aranguren.

No ha sido ésta la primera vez en que los empresarios argentinos han tenido una conducta pusilánime en relación con el poder político. Recuerdo, por ejemplo, el período de José Gelbard, ministro con el presidente Cámpora, pero que retuvo el cargo después de la renuncia de éste frente a la evidente presión de Perón. Es verdad que muchos empresarios sintieron alivio con la dimisión de Cámpora y la preparación del terreno para el retorno de Perón al poder, al menos en esas circunstancias tan excepcionales como que significaban una considerable pérdida de terreno político para la izquierda montonera, de fuerte presencia en la nueva generación de peronistas.

La figura de Gelbard me resulta particularmente interesante desde el punto de vista histórico, porque habiendo desde hace tiempo datos de acceso público a repliegues reservados de su personalidad política, aún hoy son poco conocidos. Sabíase que había sido candidato a concejal en Catamarca en 1951 por el Partido Comunista, pero desde hace tiempo nos ha sido revelado que la Argentina tuvo en él a un ministro de Economía que en el ejercicio de

ese cargo seguía reteniendo ocultamente la condición de afiliado al Partido Comunista. Un caso único. Sobre esto echó luz, después de la implosión del comunismo en 1989/90, un hombre de gravitación en el comunismo en la Argentina, que aún vive y se llama Isidoro Gilbert. Gilbert había sido un dirigente estudiantil de alguna relevancia, que estuvo preso en la gran redada dispuesta por Perón en 1954 de estudiantes universitarios, fundamentalmente de estudiantes de la Universidad de Buenos Aires que se manifestaban en oposición a su gobierno: radicales, conservadores, socialistas, social cristianos, comunistas. Siendo muy joven, Gilbert asumió la jefatura periodística de la Agencia Tass, agencia soviética de noticias, en la Argentina. Fue un excelente periodista, respetado hasta en medios totalmente ajenos a la influencia soviética en el país. De lo que no cabían dudas era que su cargo reflejaba la confianza de la URSS en su persona. Y bien, cuando se produjo la implosión del comunismo, Isidoro Gilbert publicó un libro que se llama “El oro de Moscú”. Allí hizo saber lo que todos desconocíamos: que Gelbard, siendo ministro de Economía, todavía conservaba la condición de afiliado al Partido Comunista; y no solamente eso, sino que además era miembro de una superestructura del PC apenas conocida por pocos de los altos funcionarios comunistas, y que se conocía en la jerga del PC como el “Directorio”, a cargo de lo más delicado de las finanzas partidarias. Lo constituían nueve miembros. Uno de ellos era el propio Gelbard y lo presidía presidida un doctor Gold, acaso vinculado con el mundo de los laboratorios farmacéuticos de la Argentina.

Lo más notable de todo es que los estudiantes, por lo menos los estudiantes universitarios, cuando nos preguntábamos de dónde salían los fondos para las movilizaciones del Partido Comunista en la Argentina, pensábamos que, además de lo que podía venir como parte del oro de Moscú, los fondos partidarios los allegaban las librerías de la calle Corrientes y sus alrededores. ¡Cuánta ingenuidad! La revelación que Gilbert ha hecho de Gelbard, hombre de

notable simpatía para quienes lo trataban, es extraordinaria y casi de características chestertonianas, porque ha dejado constancia de que la fuente principal de financiamiento del Partido Comunista argentino, por años, provino del contralor que éste ejercía sobre cuatro de las más importantes embotelladoras de Coca-Cola. Esto es como volver a leer “El hombre que fue jueves”, es decir, terminó resultando algo así como que el jefe de la banda de anarquistas era el jefe de Scotland Yard.

Sobre la economía, el pacto social acordado en tiempos de Gelbard y el tratamiento a las libertades constitucionales en todos los tiempos, tengo para decir que los medios de comunicación no tienen razones para tener mejor recuerdo de Gelbard que de estos últimos años en cuanto a la utilización de los recursos públicos volcados a la publicidad oficial y a la adhesión de empresarios a los ataques gubernamentales contra la prensa independiente. Durante la gestión de Gelbard se dispusieron boicots de la CGT y de la Confederación General Económica contra medios desafectos a la política de Gelbard, entre ellos, el diario La Nación; y en cuanto al empresariado, que en masa se hizo presente en el Teatro San Martín donde se firmó el pacto social elaborado por la Confederación General Económica que estaba en manos de un hombre de la íntima confianza de Gelbard, el señor José Broner, debo consignar que allí se dieron cita todas las grandes entidades empresarias, con excepción de la Confederación de Asociaciones Rurales de Buenos Aires y la Pampa (CARBAP). Estuvo incluso presente la Sociedad Rural Argentina, presidida entonces por el señor Celedonio Pereda.

*Académico Adalberto Rodríguez Giavarini*

Antes que nada expreso al académico Solanet mi total coincidencia con lo que él pone de resalto, que la inflación tiene causas que van mucho más allá de la economía. En ese sentido me eduqué con Julio Hipólito Guillermo Olivera en la Universidad de Buenos Aires y él sostuvo siempre que el principal daño que causaba la inflación no era de carácter económico, –siendo él un egregio economista– sino que fundamentalmente era moral, ya que tenía efecto deletéreos sobre la conducta pública que hacía que el trabajo y el estudio no fueran la base de la movilidad social y ello porque hacía desaparecer la base para fijar una distribución equitativa de los premios y castigos al destruir el sistema de precios. Por ello era una enfermedad sumamente grave. El mismo Olivera en un artículo señero sobre las causas no monetarias de inflación, sobre el que después fundamentó su formalización sobre la teoría no monetaria de la inflación, señala un momento crucial en la serie histórica de tasa de crecimiento del producto bruto interno y la inflación. Es el año 1949 en el que por primera vez en la historia argentina se manifiesta con una baja del producto bruto interno y una suba de precios, señalando esto una debilidad cierta de los postulados clásicos tal cual eran entonces interpretados. Se suscriba o no esta teoría, lo que sí creo es que hay que resaltar que en ese período, el que inicialmente Manuel Solanet describía, en la década de los 40/ 50 vemos anidar el primer huevo de una serpiente inflacionaria que todavía sigue viva en la Argentina.

El segundo punto que quiero hacer es estrictamente de carácter institucional porque lo he padecido. El impuesto inflacionario tiene una característica muy particular. La cámara de origen de la fijación de impuestos es la Cámara de Diputados de la Nación ya que se supone más cercana al soberano y allí tienen origen obligado dos impuestos: el monetario y el de sangre. La declaración de guerra como exacción de sangre y el monetario como exacción económica. El impuesto inflacionario no es votado, es decidido

autonómicamente por quién ejerce el poder ejecutivo. Su discrecionalidad inicial tiene algunos límites pero después la excede con algún subterfugio, como se dio históricamente con la carta orgánica del Banco Central. Se abroga el Ejecutivo una atribución constitucional que no tiene de ninguna manera, que realmente es violatoria del orden institucional de la República.

Por último, un punto político en respuesta a la pregunta de algunos de los académicos: aquellos que hicimos, como muchos de los que están acá, campañas políticas, se nos presenta una disyuntiva de orden moral, que es esta: si uno sabe que es necesario hacer un determinado tipo de corrección económica, como indicaba el presidente, y la elabora y la enuncia previamente, a efectos de minimizar el costo de ese ordenamiento necesario, puede perder la elección. Nadie que considere públicamente plantear un reordenamiento económico tiene posibilidades ciertas de ganar la elección. La lectura fáctica es: la gente prefiere la sorpresa y el mayor costo a la verdad anunciada con antelación para tener un menor costo futuro. Esta disyuntiva, entre la moral de la responsabilidad y la moral de la convicción, lleva a esto que estamos viviendo hoy. Muchos dicen que se impone la omisión permanente, pero en realidad esto refleja lo que está demandando la sociedad argentina que explica lo anodino de la actual campaña en la que no hay cuestiones sustantivas en discusión explícita.

Nuevamente felicito por su exposición al Académico Presidente.

*Académico Felipe de la Balze*

Gracias académico Solanet por su excelente presentación un verdadero “tour de force” de la inflación en la Argentina. Quiero hacer dos comentarios.

Cuando se juzga el éxito o el fracaso del gobierno militar en el campo económico en el período 76-83, no se toma en cuenta un fenómeno muy importante que fue la **suba extraordinaria de la tasa de interés** que introdujeron las autoridades económicas norteamericanas (Paul Volcker) a inicios de la década de 1980.

Las tasas de interés pasaron del 4% al 15% en 12 meses. Ese fenómeno tuvo un impacto extraordinario y terminó produciendo el *default* de Argentina, Brasil y México dos años más tarde.

Además generó una enorme fragilidad fiscal y alta inflación porque los países se habían endeudado a tasa variable. Argentina, así como México, Venezuela y Brasil, se habían endeudado a LIBOR más 2 %, cuando la tasa LIBOR era del 3 %, lo que representaba un costo nominal total del 5 %. Con la suba de tasas al 15 %, la tasa nominal efectiva llegó al 17 % (2 % + 15%). Ningún deudor podía pagar el 17 % por un tiempo prolongado sin enfrentar graves consecuencias financieras.

Estas altísimas tasas afectaron las finanzas públicas argentinas, las finanzas de las empresas privadas endeudadas (incentivadas por el gobierno a endeudarse, pensando en que no iba a haber una devaluación), y debilitaron al sector bancario; algunos de los problemas bancarios que tuvimos fueron el resultado de falencias personales y corporativas, pero detrás existía un problema de fondo, las altísimas tasas de interés internacionales.

El segundo tema se refiere a las **características de los empresarios argentinos**.

Seguramente, hay bastante para criticar respecto a la responsabilidad institucional de muchos empresarios locales. Tienen defectos pero que no son tan diferentes a los empresarios de otros países. Recuerdo a Lenin que en 1922 lanzó la NEP, (la Nueva Política Económica) que promocionó temporariamente al capitalismo en Rusia por cuatro años porque dicho país después de la 1° Guerra Mundial pasaba hambrunas y una situación económica



muy difícil. Lenin llegó a decir que los capitalistas estaban tan interesados en su propio bolsillo que eran capaces de vender la soga con la que el Partido Comunista los iba a colgar.

No hablemos del caso del fascismo en Italia o mismo el franquismo en España, donde predominó el “capitalismo de amigos”, que beneficia a pequeños grupos empresarios que valoraban más su bolsillo que los equilibrios macroeconómicos, la libre competencia y las reglas institucionales. Pensemos en los grandes empresarios alemanes que fueron nazis. Eran los mejores empresarios de Europa, los que producían la mejor química, los mejores aceros, los mejores barcos, etc., y casi todos ellos apoyaron el sistema nacionalsocialista entre 1933 y 1940, hasta el comienzo de la guerra, algunos incluso después.

Creo en este sentido que los empresarios argentinos no son peores que otros. Quiero remarcar esto, porque parecería que hay una “excepcionalidad” de los empresarios argentinos, y no es así. Seamos realistas, hagamos un juicio moral, pero simultáneamente reconozcamos que los empresarios en general piensan primero en la rentabilidad y supervivencia económica de su empresa. No todos actúan así, pero hay un grupo suficientemente importante como para que los podamos identificar. Reconozcamos sin embargo que no es una excepcionalidad de la clase empresaria Argentina.

*Académico José Claudio Escribano*

En cuanto a las impresiones que me merezcan los empresarios argentinos, no tengo nada en particular que observar en relación con el comentario del académico de la Balze, sino señalar que la piel está muy sensible para aquellos que han sido objeto de boicots a los cuales se plegaron bastante alegremente grandes empresarios argentinos sin que hubiera una norma escrita que así

lo impusiera durante todos los años de gobiernos kirchneristas. Y al reiterar mi agradecimiento por lo ilustrativo de la exposición de nuestro Presidente, que abarcó durante todo su contenido una condena a las políticas populistas, me viene a la memoria en este momento un hecho de viva actualidad. Hay, con el grado de lo que vulgarmente se llama media sanción legislativa, una iniciativa aprobada por la Cámara de Diputados de la Nación por la cual se establece un nuevo feriado nacional, que sería un feriado nacional consagrado a la supuesta la declaración de la independencia del 29 de junio de 1815 que se atribuía Artigas, y que no consta en ningún registro confiable. Si esto prosperara en el Senado, estaríamos ante una contradicción flagrante con la declaración de la independencia del 9 de julio de 1816, dictada, por decirlo en el tono curioso de los cultores del populismo “por los doctores”, que ha sido por casi doscientos años parte de las grandes y aceptadas tradiciones pacíficas de la Argentina. Si algo nos faltaba en estos tiempos, era poner también en discusión al 9 de Julio, nada menos. Llamo por eso la atención de los señores académicos respecto de tamaña temeridad.

*Académico Horacio Jaunarena*

En primer lugar felicitar al académico Solanet, porque además me consta su coraje para, en la práctica, sustentar la idea que sostiene, y lo vi directamente cuando estuvimos vinculados a partir de la designación de López Murphy como ministro de economía. Y segundo resaltar la importancia de todas las intervenciones que he escuchado hoy. Solamente quiero hacer una reflexión que me llenó de dudas con respecto al empresariado argentino. Siendo ministro en una oportunidad le reproché a un empresario esta falta de solidaridad con la República, a partir de la defensa estrictamente de sus intereses particulares, y me dijo: mire ministro, yo soy

empresario, mi deber es que a mi empresa le vaya bien, el deber de ustedes los políticos es compatibilizar que a mí me vaya bien con el resto. Pero no me pida a mí más que mi deber de cumplir con que me vaya bien. Esto me dejó pensando y todavía tengo esto sin resolver.

