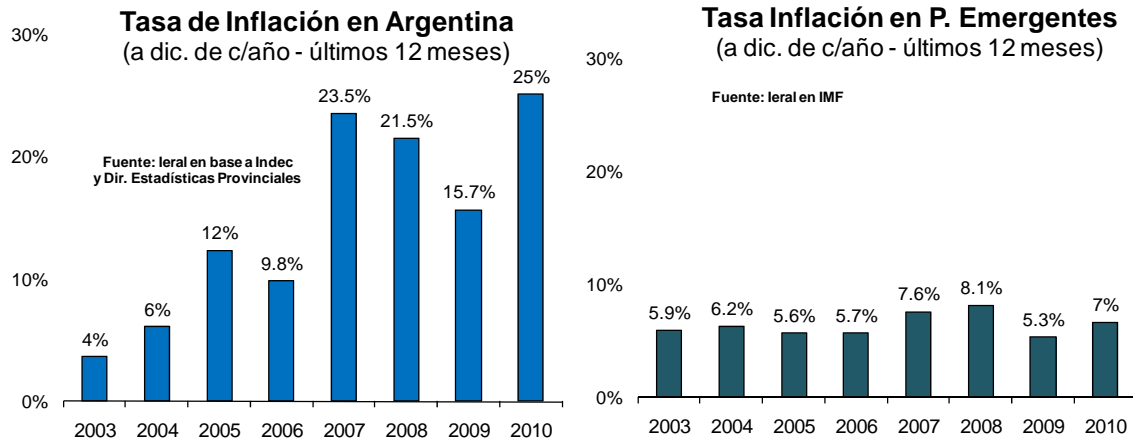


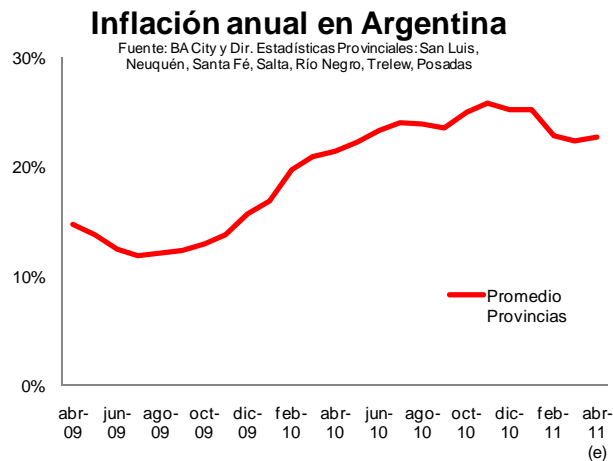
¿Puede acelerarse la inflación?

Gustavo Reyes
Economista Jefe IERAL Mendoza
Mayo de 2011

Durante 2011 la economía de nuestro país entró en su séptimo año consecutivo con tasas de inflación de dos dígitos muy por encima de las tasas registradas en países semejantes (Emergentes).



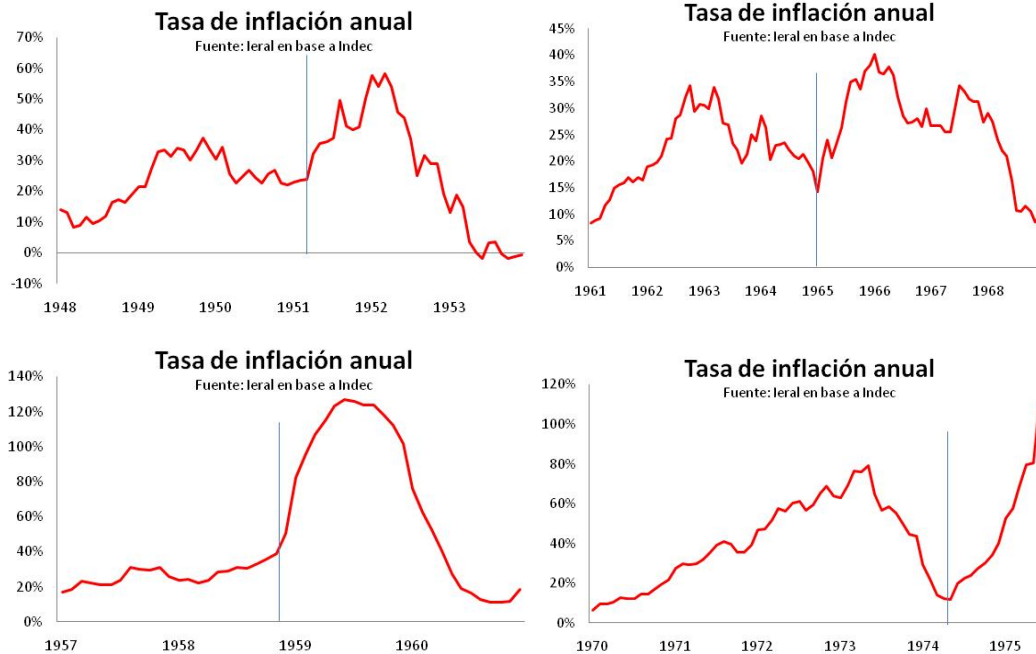
A pesar de las elevadas tasas, la inflación en Argentina desde mayo del 2010 se ha mantenido relativamente estable en un rango cercano al 22% y 26% anual.



Ante estas elevadas pero estables tasas de inflación, la pregunta del millón es si las mismas continuarán en los actuales niveles por bastante tiempo o bajo qué condiciones pueden acelerarse generando una mayor inestabilidad en el proceso inflacionario.

La historia económica de nuestro país indica que estos niveles de inflación pueden permanecer estables por un tiempo pero, dependiendo de la evolución de determinadas variables, estos procesos inflacionarios pueden terminar desestabilizándose generando mayores problemas. La identificación de estas variables claves y la dinámica que actualmente tienen las mismas en nuestro país son el objetivo de las siguientes líneas.

Si bien la historia inflacionaria de Argentina más próxima en el tiempo, segunda mitad de los 70's y década de los 80's, no resulta comparable por las elevadas tasas inflacionarias imperantes en aquellos años¹, existen cuatro períodos en nuestro país donde los niveles de las tasas de inflación eran semejantes a las actuales. Estos períodos son los comprendidos en los siguientes años: 1948/51, 1957/59, 1961/66 y 1970/75.



Como puede visualizarse en los gráficos anteriores, en estos períodos² los procesos inflacionarios muestran una relativa estabilidad durante algún tiempo pero tarde o temprano terminaron desestabilizándose y requirieron el lanzamiento de planes de estabilización³ para frenar la creciente escalada de los precios.

Asociados a la aceleración inflacionaria, en algunos de estos procesos se produjeron problemas de Balanza Comercial (estrangulamiento de divisas 1949/52 y 1956/58), fuertes alteraciones del Tipo de Cambio (devaluaciones abruptas 1948/49, 1959, 1965, 1975) y/o cambios en los Términos de Intercambio (caída de precios internacionales de las exportaciones 1948/52) pero dichos fenómenos no estuvieron presentes en todos los

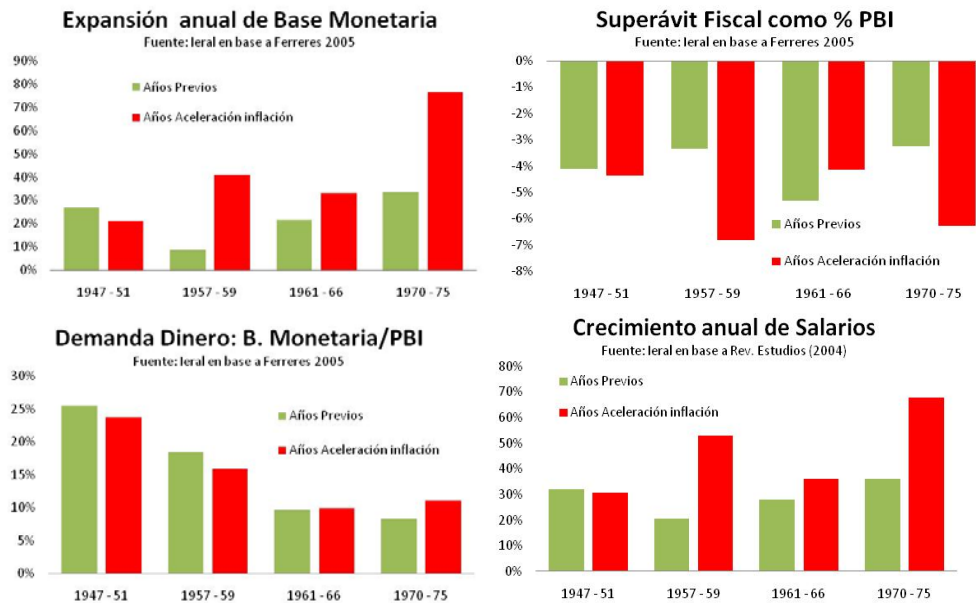
¹ Las tasas de inflación mínimas de este período ascendían al 50% anual.

² Un análisis profundo de los problemas económicos durante estos períodos puede encontrarse en De Pablo, J.C. (2005), "La Economía Argentina en la Segunda Mitad del Siglo XX", tomo I, ed. La Ley.

³ En 1952, Perón lanza el primer programa de estabilización de Argentina, a fines de 1958, Frondizi presenta el Programa de Estabilización y Desarrollo, en marzo de 1967 el Plan de Estabilización de Kruguer Vasena, en 1973 el efímero Plan de Gelbard, etc.

casos. Las regularidades que sí se observaron en todos estos procesos fueron las siguientes:

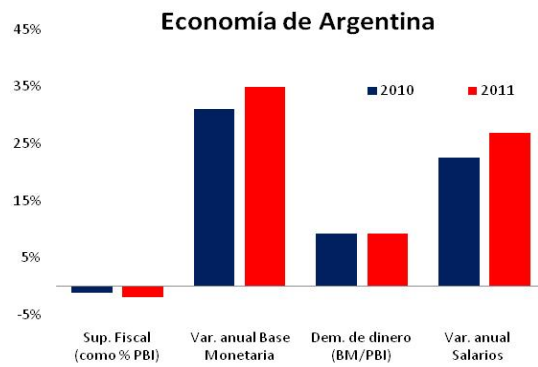
- ✓ Aceleración de la emisión monetaria (1957/59, 1961/66 y 1970/75) y/o caída en la demanda de dinero (1947/51, 1957/59).
- ✓ Importantes desequilibrios fiscales, generalmente crecientes.
- ✓ Estabilidad o aceleración de la fuerte expansión de los salarios.



Relacionando la evolución de estas variables con las de la Argentina durante 2011, si bien el nivel de las mismas no resulta igual en todos los casos, su dinámica es muy similar a la que se produjo en los citados períodos de aceleración inflacionaria. Como puede observarse en el gráfico adjunto, al igual que en dichos períodos, actualmente en la economía de Argentina se está produciendo un importante deterioro de las cuentas fiscales y está creciendo el ritmo de la emisión monetaria y de la expansión de los salarios.⁴⁵

⁴ La única excepción la constituye, afortunadamente, la demanda de dinero que hasta ahora permanece bastante estable.

⁵ Los datos de gráfico para el 2011 corresponden a: Superávit Fiscal – estimaciones para el año que no incluyen ingresos extraordinarios de Anses ni BCRA, Var. Anual Base Monetaria – variación anual promedio de los meses de enero-abril, Demanda de Dinero – estimación para el año, Var. Anual de Salarios – variación anual promedio de los meses de enero-abril.



En resumen y de acuerdo a la evidencia empírica histórica de la Argentina, la estabilidad del proceso inflacionario en el último año no resulta compatible con la actual dinámica de los salarios, de la emisión monetaria y de las cuentas fiscales. Por lo tanto, para que la inflación continúe siendo estable en el futuro sería necesario revertir rápidamente la actual dinámica en las citadas variables.