



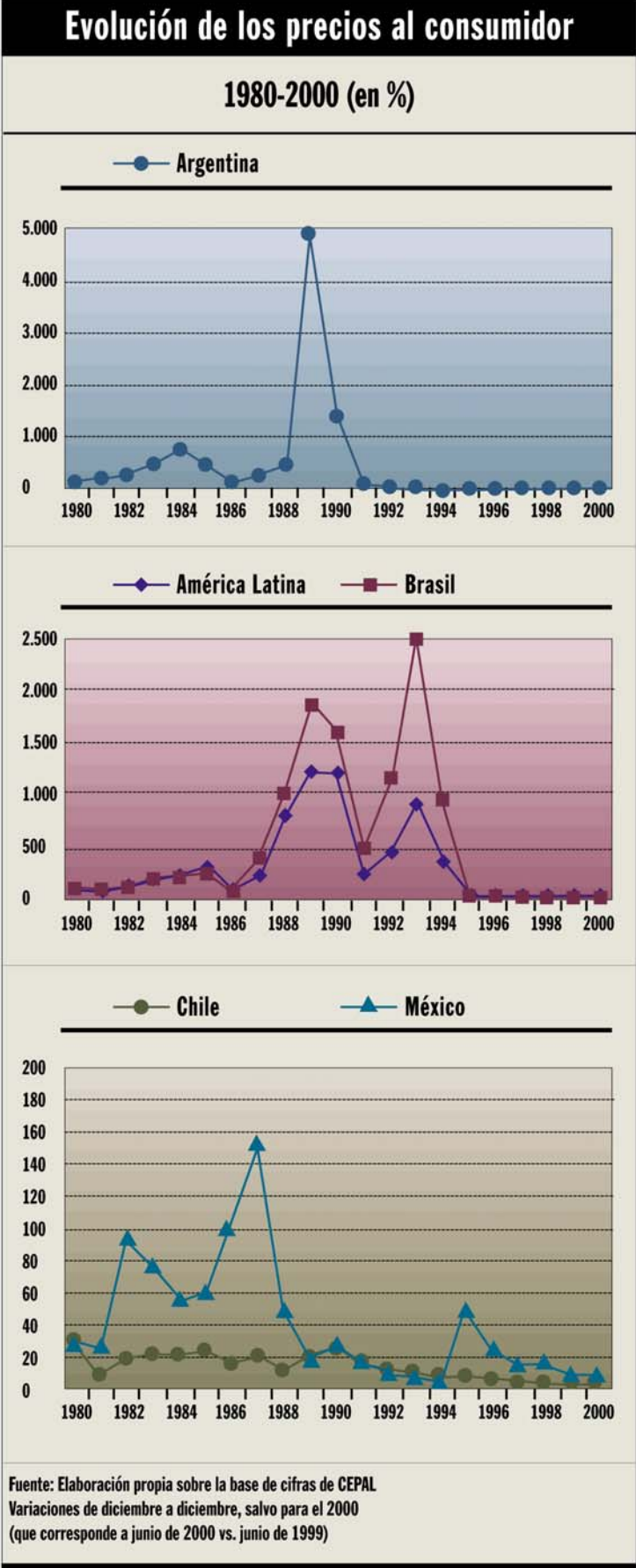
cómo atraerlos de cualquier manera y a costos que se contraponen con el objetivo mismo de reactivar.

Para más, debe señalarse que la camisa de fuerza de la convertibilidad no fue suficiente para contener la marcha de los precios. Al igual que en los Estados Unidos durante la presidencia de R. Reagan (en una estrategia que se repitió en los últimos años), la combinación de la apertura externa con una moneda sobrevaluada generó una ola de importaciones de bienes baratos del exterior que, a su vez, ejercieron una enorme presión a la baja sobre los precios locales y que tuvo efectos decisivos para contener la inflación.

**Estabilidad con apertura externa.**

La experiencia argentina sugiere que sin esa presión de los bienes importados hubiera sido difícil, sino imposible, lograr la estabilidad. Numerosos agentes locales estaban en condiciones de subir los precios hasta provocar una nueva crisis de no haber existido esa presencia externa. Ignorando esa realidad, muchos supuestos expertos adjudican ese mérito a la regla de emisión aplicada por la convertibilidad, que puede haber funcionado como seguro de última instancia, pero no como *la causa* que frenó la marcha de los precios.

Como se sabe, la apertura no fue gratuita. La irrupción de los bienes importados fue más allá de contener la potencial predilección de los agentes locales por subir sus precios; en muchos casos, logró desplazar totalmente su oferta hasta llevarlos a la quiebra, o a la salida del mercado. Las fábricas cerradas generaron desocupación, que se sumó a la provocada por las privatizaciones, hasta generar las dificultades para obtener empleo que vive gran parte de la población local. La apertura, por lo tanto, contribuyó a reducir la inflación, pero al costo de una elevada tasa de desempleo y la ausencia de estímulos a buena parte de la producción local.



## Sobre la inflación y la desinflación

*"Una inflación cero puede causar más problemas que los que puede resolver. Ella puede empeorar el trade-off entre inflación y desempleo. De acuerdo a W. T. Dickens, economista de la Brookings Institution, una tasa de inflación del 3% arroja una tasa sostenible de desempleo de 5,8% (en los Estados Unidos), mientras que la inflación cero produce una tasa de 7,5%".*

Robert Kuttner, co editor de *The American Prospect*, en *Business Week*, 15-7-1996.

*"La inflación moderada es un lubricante social"*

Larry Summers, ex vice Secretario del Tesoro de Estados Unidos, antes de entrar a ese cargo, según *The Wall Street Journal*, traducido por *La Nación*, 14-8-1996.

*"Japón es la única economía que experimentó una deflación desde 1930. Eso implica que su PBI real creció en los últimos dos años, pero se contrajo en términos monetarios. La deflación ha llevado a la economía a un círculo vicioso, donde la caída de los precios empuja a los hogares a postergar sus gastos cotidianos, presionando aún más los precios a la baja. Mientras tanto, la deflación incrementa la carga real de la deuda, afectando así a la demanda".*

Editorial de *The Economist*, "Can the World Escape recession?", 24-3-2001.

*"La tesis de que la baja inflación por sí misma tiende a generar crecimiento económico es tan ampliamente aceptada que cuestionarla es casi incurrir en una herejía. Pero un estudio reciente del FMI encuentra escasa evidencia de los efectos benéficos de la inflación en el rango de 1% a 3% que muchas naciones adoptaron como objetivo. Ese estudio, que cubre 87 países entre 1970 y 1990, realizado por M. Sarel, concluye que la inflación comienza a impedir el crecimiento sólo cuando se aproxima, o excede, el 8%. Abajo de ese 8%, la inflación no tiene efectos sobre el crecimiento o, más bien, expresa una influencia ligeramente positiva".*

"Inflation: A Heretical View", *Business Week*, 7-10-1996, (el artículo mencionado es el de M. Sarel, "Nonlinear Effects of Inflation on Economic Growth", *IMF Staff Papers*, vol 43, marzo 1996).

La avalancha de importaciones exige divisas para pagarlas, divisas que no han surgido de las ventas al exterior, normalmente inferiores a aquellas desde abril de 1991. Es decir que la apertura contribuyó, además, al endeudamiento externo que es la única forma de pagar esos bienes baratos que han dado placer a algunos consumidores mientras arrojaban a la miseria a muchos productores.

La regla de la convertibilidad, para más, exigió intereses elevados (para atraer fondos del exterior o, simplemente, para que no se fuguen los ahorros locales) que terminaron por clavar los ataúdes donde reposa

gran parte de la producción local. La estabilidad es un bien deseable que se pagó a un precio muy caro.

El mecanismo elegido llevó a la deflación en los últimos años, un mal adicional a los ya planeados. La deflación reduce la demanda, porque los consumidores esperan nuevas bajas de precios antes de comprar (como ocurrió en la década del treinta) y eleva las tasas reales de interés (que resultan mayores que las nominales, a la inversa de lo que ocurre con la inflación). Haber llegado a esta situación crítica no es, precisamente, un mérito de la convertibilidad sino la expresión más acabada de

sus fallas.

## **El panorama del continente.**

Durante la década del ochenta, y de buena parte de los noventa, la inflación fue una constante en todos los países de la región. Los brotes hiperinflacionarios fueron comunes en muchas naciones (Brasil, Nicaragua, Bolivia, Perú, etc.), del mismo modo que las tasas elevadas de alzas de precios, aun en países que habían exhibido cierta estabilidad de esas variables en el pasado. Pero ese fenómeno terminó. Las nuevas condiciones del mercado internacional en los noventa contribuyeron a una estabilización general de los precios en todo el continente. Brasil, que se mantuvo en tasas superiores al 1.000% durante los años 1988 a 1994, logró bajar ese ritmo a cifras del orden de 5% a 8% en la etapa siguiente. México, que superó el 100% en 1986 y 1987, redujo ese alza a menos del 10% entre 1992 y 1994; el *Tequila* volvió a elevar la tasa de inflación al 50% en 1995, pero esta ya ha vuelto a ubicarse por debajo del 10%.

Los gráficos que acompañan a esta nota muestran que la evolución fue semejante en todos los países de la región. El promedio inflacionario para todo el continente, que calcula la CEPAL, muestra valores inferiores a 10% desde 1997, luego de haberse mantenido en valores de tres y cuatro dígitos entre 1983 y 1994. Chile fue uno de los países más estables en este período, porque su gran erupción inflacionaria tuvo lugar en la primera mitad de la década del setenta; Ecuador es el más reactivo a frenar el alza de los precios pese a la dolarización decidida a comienzos del año 2.000. Ecuador es el único país que registró una tasa cercana al 100% el año pasado y se mantiene en una tasa anual superior al 30% en el curso de 2.001.

La estabilidad de precios fue lograda en todas las naciones de la región, pero lo decisivo a remarcar es que ninguna necesitó recurrir a un mecanismo como la convertibilidad. Algunos países utilizaron la apertura

externa y la sobrevaluación de la moneda para lograr ese objetivo, pero nadie intentó aplicar la curiosa amputación de la política monetaria y cambiaria practicada en la Argentina. La experiencia brasileña, que devaluó más del 100% desde fines de 1998, sin efectos ostensibles en la inflación, o las prácticas chile-

nas y uruguayas de devaluaciones graduales con baja inflación, sugieren que hay políticas posibles para la estabilidad con menores costos y restricciones que las utilizadas en nuestro país.

Este balance no propone tirar por la borda la convertibilidad y

todo lo que ello significa. Señala, simplemente, que es hora de colocar en la balanza los costos y los beneficios acarreados por ella y explorar las posibilidades de una alternativa menos deletérea para la producción y el mantenimiento del tejido social antes de que sea demasiado tarde. 