

ESTUDIO 3.

La inflación en tiempos electorales

Introducción

Más allá de la vertiente de pensamiento económico a la que se adscriba, ningún analista duda que la inflación es el problema principal que tiene el gobierno en el manejo de la economía.

En un tiempo donde las encuestas están a la orden del día, no parece difícil confirmar que esto es así. Un estudio realizado por la consultora Opinaia sobre la base de 2000 casos en todo el país, pregunta por las principales preocupaciones -con posibilidad de respuestas múltiples-. El resultado es que 7 de cada 10 argentinos y argentinas señalaron que la inflación es el problema número 1. Le siguieron la inseguridad, la corrupción y la pobreza. Además, el informe también señala que, desde abril de 2021 a esta parte, la concentración en la elección ha ido en aumento, que nunca hubo un nivel tan alto¹.

Sin embargo, a pesar del consenso en torno a lo acuciante del problema para la sociedad, no aparecen medidas claras que permitan controlar el problema. Tal como señalamos en una nota precedente², la principal política antiinflacionaria han sido los programas que tienen por objetivo establecer precios de referencia en góndola que funcionen como un ancla para el resto de los precios de los productos. Este tipo de medida se ha declarado ineficiente por completo. Desde el año 2014, cuando surge la iniciativa de “Precios Cuidados” a esta parte, la inflación ha ido claramente en aumento (Ver Cuadro 1) y cada uno de los gobiernos, más allá de las diferencias que pudieran existir, implementó políticas semejantes.

¹ Para ver más, consultar <https://twitter.com/Opinaia/status/1669081401419874305>.

² Al respecto ver “Qué hacer con la inflación en la Argentina?”, en Informe IEFE N°97. Disponible en <https://www.iefe.org.ar/2023/04/01/que-hacer-con-la-inflacion-en-argentina/>.

CUADRO 1. Inflación promedio anual por período de gobierno. Términos porcentuales.

Gobierno	Años	Inflación anual	Promedio período
CFK 1	2008	23	21,3
	2009	15	
	2010	26	
CFK 2	2012	24	30,7
	2013	30	
	2014	38	
	2016	41	
MM	2017	25	38,0
	2018	48	
	2020	36	
AF	2021	51	60,7
	2022	95	

Fuente. Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía de la Nación.

Lo cierto es que las medidas a tomar para controlar el proceso inflacionario, cada vez más riesgoso y con mayores efectos en la vida de la gente, son variadas y dependen de la lectura que pueda hacerse en torno a los por qué del elevado y generalizado aumento de los precios.

Las diferencias pueden ser notables detrás de la mirada que se tenga, y no hay que ser economista para detectarlo. La encuesta de Opinaia comentada, introduce una pregunta al respecto. Los tres tipos de votantes incorporados refieren a las opciones que se entiende serán las mayoritarias en las próximas elecciones presidenciales: Frente de Todos (FDT) -hoy Unión por la Patria-, Juntos por el Cambio (JxC) y La Libertad Avanza (LA) (Ver Cuadro 2).

Cuadro 2. Medidas más efectivas para bajar la inflación según tipo de votante.



Fuente. Consultora Opinaia. Encuesta online a público en general en Argentina. Mayo 2023.

Varias reflexiones se pueden hacer al respecto. Primero, pareciera haber divergencia entre las tres fuerzas, aunque la mayor aparece entre el FDT y el resto. Segundo, dentro de las opciones propuestas por la consultora, los votantes peronistas se inclinan por la búsqueda de controlar a los empresarios para evitar la remarcación de precios, mientras que los de JxC y la LA encuentran que la solución se encuentra al reducir el gasto público y déficit fiscal. Sin embargo, entre estas opciones conservadoras también hay divergencias: en JxC la respuesta está concentrada y se eleva hasta el 56%, mientras que en la LA además del problema del gasto, aparece la dolarización como propuesta, casi con idéntico porcentaje (32% y 31%, respectivamente). Tercero, a pesar de la ineffectividad comentada, llama la atención que la política de acuerdo de precios y salarios aparezca con participaciones relevantes -19% en el caso del FDT, y en torno al 10% en las opciones restantes-, y a la vez, es transversal a las fuerzas. Cuarto y último, desde la propia elaboración de la encuesta, no aparece como relevante los movimientos en el tipo de cambio (tal vez podría leerse algún vínculo en la respuesta “Fomentar la producción nacional y disminuir la dependencia de las importaciones”), algo que como veremos en adelante, entendemos que en esta época debería ser tomado seriamente.

En la segunda sección discutimos los principales enfoques en danza. Si bien, no entendemos que la inflación tenga una explicación monocausal cada una de las teorías prioriza algún factor en particular, el que puede variar en cada coyuntura. En la tercera sección incorporamos alguna evidencia del momento que estamos viviendo con la intención de aproximarnos a una explicación. Finalmente, en la cuarta sección presentamos las reflexiones finales.

Diversidad en las explicaciones económicas.

La intención de las siguientes líneas no es la de realizar un análisis pormenorizado de las explicaciones de la inflación según cada teoría, sino la búsqueda de aproximar cuáles son las principales variables de atención, a las que se les adjudica la responsabilidad del proceso de aumento de precios.

La primera de las explicaciones a comentar es la que proviene de los marcos analíticos ortodoxos y tal como se ve en la encuesta, pareciera ser la de mayor presencia en la sociedad de nuestros días. Según dicha propuesta, la inflación se debe al crecimiento acelerado de la cantidad de dinero, un crecimiento por encima del incremento de la producción. Desde esta óptica, la necesidad de ampliar la oferta de dinero se debe centralmente al incremento

desmedido del gasto público, que lleva a la existencia de déficit fiscal, el que se financia a través de la emisión. Por detrás, encontramos el postulado de “neutralidad del dinero” de la teoría neoclásica, según el cual incrementos en la oferta de dinero tienen nulo efecto sobre el producto y se trasladan en igual magnitud a precios (Friedman, 2012).

Por tanto, la receta de política económica implica reducir el déficit del Estado vía reducción del gasto o a través de la toma de deuda pública. Desde luego, las medidas podrían incrementar los impuestos para conseguir el mismo efecto. Sin embargo, si bien puede presentarse como opción, no es lo más frecuente entre las recomendaciones locales dado que al mismo tiempo se sostiene que la presión tributaria en el país es muy alta.

En segundo lugar, al analizar los aportes de Keynes en la Teoría General, entre los elementos que aparecen se ve una crítica a la doctrina neoclásica porque según el autor, el dinero sí afecta la ocupación. En su capítulo 21, de existir factores desempleados -entre otros desempleo laboral-, el incremento en la oferta de dinero, aumentará el producto y el empleo por incremento de la demanda efectiva. De todos modos, a medida que el producto se acerca a la frontera de posibilidades de producción dado los factores existentes en la economía, incrementos sucesivos impactarán en aumento del precio de los factores (por ejemplo, aumentos salariales), y éstos irán a precios. Además, el autor ha desarrollado la necesidad de que el Estado intervenga en la economía mediante el gasto público para resolver los problemas de demanda. Por tanto, al existir numerosas coyunturas donde no sólo es posible estimular el producto a través del gasto, sino que incluso es necesario, no existirá una preocupación central en torno a los movimientos de la oferta de dinero y la dinámica del gasto.

Ahora bien, en el caso en el que los estímulos públicos implicasen presiones sobre los precios, o incluso cuando la demanda se moviera por delante de la oferta -más allá de las políticas gubernamentales-, la teoría keynesiana postularía la necesidad de “enfriar la economía” para aliviar una de las presiones sobre los precios. Al mismo tiempo, si se observan cuellos de botella por sector, donde no aumenta la capacidad instalada, la mirada se dirigirá a pensar en las responsabilidades empresariales relativas al proceso de inversión que dispararía el desajuste entre las curvas.

Por tanto, bajo esta óptica, en el mediano y largo plazo la tasa de interés y las preferencias por la liquidez, variables directamente relacionadas con la inversión, terminarán siendo determinantes del proceso inflacionario.

En tercer lugar, entre los aportes de la teoría estructuralista los precios se encuentran relacionados con lo que sucede con el tipo de cambio. Una vez que se produce una devaluación -una caída del valor del peso por dólar-, los precios del sector agrario -competitivo

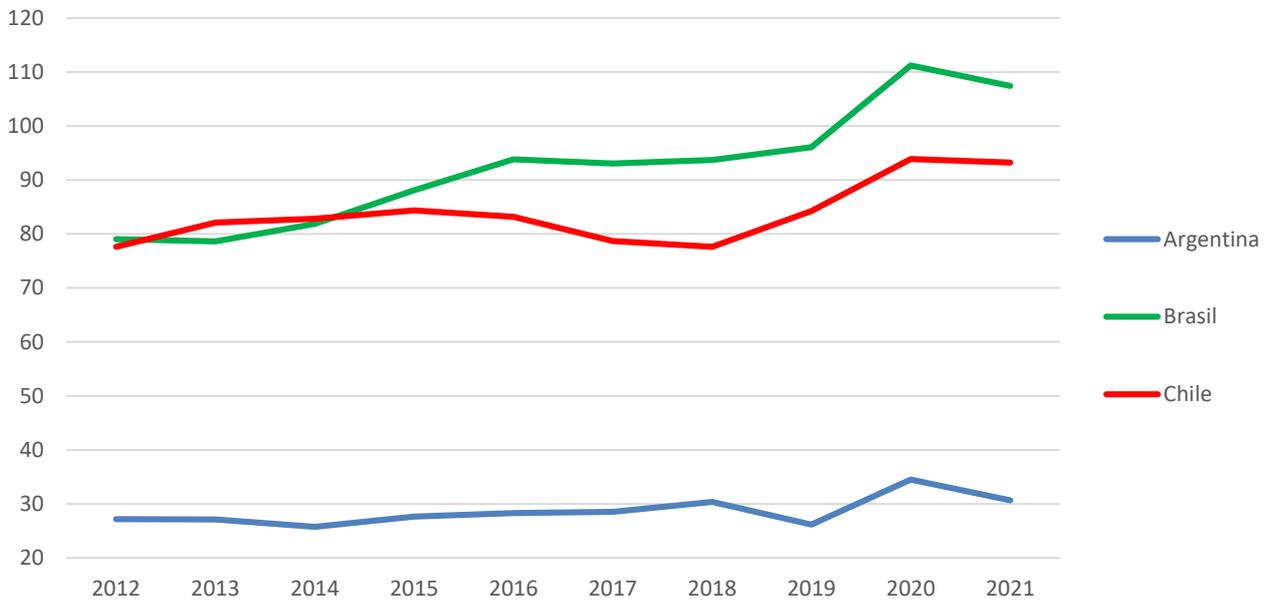
internacionalmente y responsable de las exportaciones- se ajustarán hacia arriba de modo de obtener los mismos ingresos que obtenían previo a la devaluación. Es decir, los comercializadores buscan mantener fijos los ingresos en dólares. De esta manera, aumenta el costo de vida dado que dichos productos se insertan como materias primas de numerosos productos de la canasta básica de un trabajador. Así, será necesario que se incrementen los ingresos de las y los trabajadores, lo que implicará un incremento de los costos de producción y se trasladarán los aumentos a los precios de los productos no agrarios (Olivera, 1964). Es por esta definición que un esquema de retenciones que desconecte el precio internacional del nacional – sostenido por economistas como Aldo Ferrer-, fue señalado como una política no sólo de captación de rentas extraordinarias, sino antiinflacionaria.

¿Y qué nos puede aportar la evidencia?

Tal como señalamos desde el comienzo, un proceso complejo como la inflación no puede tener una causa única, más cuando ha llegado a valores de tres cifras como sucede en la actualidad en nuestro país. Sin embargo, en cada coyuntura, las explicaciones del proceso inflacionario van tomando factores predominantes.

En primer lugar vale la pena analizar la monetización de la economía Argentina (M2/PBI) en relación con países de la región que tienen tasas de inflación mucho menores como Brasil y Chile. A partir de los datos del Fondo Monetario Internacional (FMI), se puede ver que la masa monetaria en porcentaje del PBI es sustancialmente menor en Argentina (29% promedio entre 2012 y 2021) versus los países limítrofes elegidos (92% y 84% en Brasil y Chile, respectivamente). Desde luego, la demanda de dinero varía de país en país y depende de sus usos y costumbres, por lo que no pretendemos hacer allí la comparación. Sin embargo, más allá del nivel, lo que sí nos interesa es ver su evolución. La serie de la Argentina es la más estable en los 10 últimos años, sólo marcado por el ascenso durante el año de pandemia, algo que también se repitió en los países hermanos -incluso allí el ascenso es mayor- (ver Gráfico 1). Si sacamos de la serie el período COVID-19 (2020 y 2021), vemos que la masa monetaria se ha mantenido por debajo de los 30 puntos porcentuales con un promedio de 27,6.

Gráfico 1. Masa monetaria con relación al PBI. Argentina, Brasil y Chile. Términos porcentuales.



Fuente: elaboración propia en base a datos del FMI.

Por otra parte, otra de las tensiones inflacionarias podría tener que ver con la supuesta presión de demanda por sobre la oferta. Es decir, estar cerca de los límites de utilización de la capacidad instalada. En este sentido, los datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) no parecen acompañar dicha hipótesis. Durante el año 2022, de fuerte aceleración inflacionaria, el valor promedio alcanzado para el conjunto de la economía fue del 66%, pero además pensando en cuellos de botella sectoriales, en ninguno se superó el 80% (Cuadro 3).

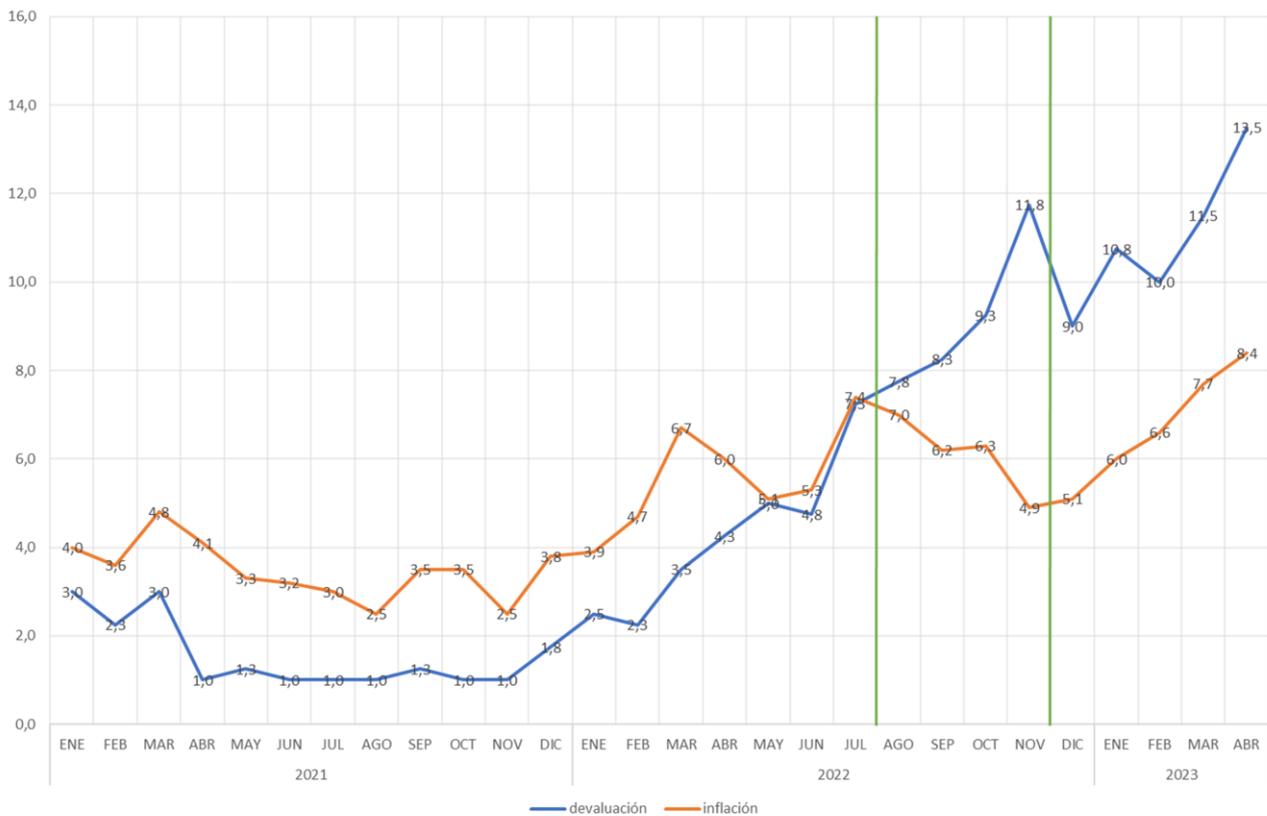
Cuadro 3. Capacidad instalada. Año 2022. Términos porcentuales.

Período	Año 2022
Nivel general	66,5
Productos alimenticios y bebidas	64,9
Productos del tabaco	60,7
Productos textiles	56,3
Papel y cartón	76,0
Edición e impresión	61,0
Refinación del petróleo	78,0
Sustancias y productos químicos	72,2
Productos de caucho y plástico	54,9
Productos minerales no metálicos	78,5
Industrias metálicas básicas	79,3
Industria automotriz	55,5
Metalmecánica excluida industria automotriz	55,9

Fuente: elaboración propia en base a datos del INDEC.

Por último, queremos presentar los datos de la inflación mensual y la tasa de devaluación en igual período. Aquí están expresadas en variaciones respecto del mes anterior. Lo que se puede ver son dos tendencias fuertemente correlacionadas en el período reciente, entre enero de 2021 y abril de 2023 -coeficiente de correlación de las curvas es de 0.82-. Son muy pocos los períodos que distan en su comportamiento y uno de ellos lo podríamos llamar el “efecto Massa”, ya que coincide con el momento de su asunción al frente del Ministerio de Economía. Sin embargo, si algo tuviese que ver, el efecto se agotó en tres meses tal como se ve entre las barras verdes (Gráfico 2).

Gráfico 2. Tasas de inflación y devaluación. Variación respecto del mes anterior. Términos porcentuales. Período enero 2021- abril 2023.



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA.

Vale la pena indicar que el ritmo de devaluación se viene acelerando fuertemente y que con la gestión Massa empezó a estar de manera sostenida por encima de la inflación mensual.

Reflexiones finales.

En las páginas anteriores buscamos aportar algunos elementos a la explicación de la inflación en el actual período electoral. Presentamos tres de las explicaciones más frecuentes y discutimos la evidencia empírica relativa a cada una de ellas. Pudimos observar que, más allá de la insistencia proveniente de las usinas neoclásicas -muy presente en la sociedad tal como señala la encuesta presentada-, la monetización de la economía es mucho menor que la de países vecinos con índices bajos de incremento de precios.

Además, observamos que las tensiones en la oferta, señaladas por lecturas keynesianas, no parecen ser propias de la actual coyuntura dado que aun resta capacidad instalada en el conjunto de los sectores.

Por otra parte, las preocupaciones que señalan estructuralistas parecieran ser las más convincentes. En el último tiempo, el ritmo devaluatorio se ha acelerado y con él la inflación -lo contrario sucedía durante el año 2021 con la gestión Guzman, donde hizo explícita la voluntad de usar el tipo de cambio como ancla nominal-.

Finalmente, si evaluamos que el ritmo devaluatorio es parte de las obligaciones que impone el FMI en torno a que no se “atrase el tipo de cambio”, según lo visto hasta aquí no parece difícil sostener que esta exigencia está tomando una parte central en el descontrolado proceso de incremento de precios que estamos viviendo, y con dicha responsabilidad se vinculan las bajas chances electorales a las que se enfrentará la coalición en el gobierno en muy pocos meses.

Bibliografía

Friedman, M. (2012). *Un legado de libertad Milton Freidman en Chile*. Instituto Democracia y Mercado.

Keynes, J. M. (2014). *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. Fondo de cultura económica.

Olivera, J. H. (1964). La inflación estructural y el estructuralismo latinoamericano. *Estudios económicos*, 3(5/6), 55–72. <https://doi.org/10.52292/j.estudecon.1964.1001>.