

editorial

# Inflación y crecimiento

Ante las noticias sobre la tasa de inflación de julio, el Ministro de Economía, según palabras recogidas en la primera página de nuestra última edición, luego de relativizar la importancia de las metas oficiales sobre el alza de precios, declaró que el gobierno no estaba dispuesto con el fin de perseguirlas con tenacidad, "a hipotecar el crecimiento del producto, ni (a arriesgar) aumentar la tasa de desocupación". Nosotros no encontramos el mensaje del Sr. Zerbino, en su marcado lacónismo, exento de ambigüedades. Básicamente podemos pensar en dos contextos capaces de prestarle inteligibilidad, y el alcance que él asume en uno y otro es significativamente diferente.

Una de las posibilidades, la que nosotros querríamos que fuera cierta, sería la siguiente. El Ministro intuye en las preguntas de la prensa cierta presión en el sentido de que el gobierno uruguayo adopte un programa semejante al que el gobierno argentino está poniendo en ejecución. Este incluye conspicuamente un impuesto a la exportación agropecuaria, que arriesga desalentar la inversión en el sector respectivo, una elevación de las tarifas públicas más allá de toda consideración de costos, que conlleva precios relativos arbitrarios y desquiciantes de una correcta asignación de recursos, y control de precios durante cierto tiempo, con la secuela habitual de distorsiones y retracción de la oferta. Vale más, vendría a haber declarado nuestro gobernante, sufrir una cierta inflación, aun del porte de la que se ha abatido sobre el Uruguay, que perturbar profundamente el funcionamiento de los mercados con un pseudo plan económico de esa índole. Sobre todo, podría haber agregado aún, dado que las autoridades uruguayas, por grave que haya sido el reciente empuje del proceso alcista, no operan aún bajo el efecto compulsivo de una hiperinflación inminente.

Nos apresuramos a reconocer que el enfoque implícito en esta versión de las declaraciones ministeriales abre a la crítica un flanco importante. Concedido que no se debe reprimir la inflación, como en cierta medida, particularmente a través del control de precios, lo está haciendo el gobierno argentino, y es asaz común que lo hagan los regímenes de nuestra región, ni que se inflija al sistema económico un montón de intervenciones desquiciantes de su eficiencia, pero de ello no se sigue que los responsables de la política no incurran en omisión si no atacan el mal inflacionario en sus raíces, máxime cuando, invariablemente, éstas tienen que ver con acciones y omisiones del propio gobierno. Por ejemplo, si bien la administración Alfonsín está comprometida a un déficit de 4 % del PBI, varios observadores privados—entre ellos FIEL y la Fundación Mediterránea— han denunciado un déficit no revelado en la información oficial que apunta a un total para el año del orden del 10 o el 11 del PBI.

Cualesquiera objeciones contra el programa en que el gobierno argentino aparece embarcado no implica que aquella administración allende el Plata, y la nuestra aquende, no deberían encarar una acción drástica para combatir las verdaderas causas de la enfermedad.

A tal punto nos parece irrefutable esta requisitoria que no tenemos más remedio que temer que las palabras del Ministro Zerbino no hayan tenido el alcance que en primer lugar le hemos atribuido, sino el alternativo a que en seguida vamos a referirnos. Nos adelantamos a reconocer que lo que sabemos de las ideas económicas del Ministro y de su trayectoria no abonan la interpretación que vamos a esbozar, pero pasamos a delinearla compelidos por lo que parece ser la lógica inherente en sus declaraciones.

Cuando el Ministro dijo que no hipotecaría el crecimiento real de la economía para lanzarse en persecución desesperada de la meta antiinflacionaria pudo querer decir que el remedio podía ser peor que la enfermedad. Esa ha sido nuestra primera interpretación. Pero asimismo pudo querer decir que la inflación no es propiamente una enfermedad, sino algo así como dolores de crecimiento. No vamos a atacar las causas de la inflación porque con ese ataque podríamos estar al mismo tiempo afectando la vitalidad que impulsa la economía. Por cierto que no querríamos arrojar al bebé junto con el agua del baño.

Nosotros queremos reiterar que no nos parece congruente poner este discurso en la boca del Ministro de Economía. Confiamos que pronto quede aclarado que existe una tercera explicación que por ahora se nos escapa.

Esa misma sensación de incongruencia se ve intensificada por la misma coyuntura intelectual en que actualmente nos movemos. Hace cosa de veinte años la idea de que la inflación podía servir al crecimiento era relativamente frecuente. Por entonces era fácil encontrar en filas keynesianas economistas que—en nuestro entender merced a una lectura apresurada de su mentor— confundían el género inflación con una de sus más raras y fugaces especies: una inflación de ganancias, en que las tasas reales de interés se vuelven persistentemente negativas, las deudas empresariales se aligeran, y todo favorece la inversión. Entonces prevalecía un enfoque monolítico del lado de la demanda, que hacía divisar al gasto público, incluso—y aun tal vez fundamentalmente— el de carácter deficitario como una poderosa palanca del crecimiento real. Encima de todo ello a la sazón solía mirarse aún con cierto interés al enfoque estructuralista (Furtado, Sunkel, Pinto, etc.) conforme el cual la inflación no es en esencia más que un subproducto del crecimiento, debido a carencias estructurales propias del subdesarrollo. Y, por descontado, nadie había soñado aún con la

posibilidad de que las tasas reales negativas no fueran en definitiva una pura bendición para el crecimiento real.

¡Cuánta agua ha corrido desde entonces bajo los puentes económicos! Desde fines de la década de los años 60 comenzó a verse que la inflación no era exclusividad de los países menos desarrollados, que el gasto público indiscriminado y—sobre todo— deficitario sólo conducía a más inflación y más desempleo. Muchos economistas habían concebido la ilusión de un arbitraje suave, estable y claramente predecible entre desempleo e inflación, a lo largo del cual la elección del punto más atractivo era algo así como ordenar el menú en un restaurante. Luego aprendieron con consternación que la curva de Phillips— a lo largo de lo cual se leían los menús posibles— se desplazaba, y hasta que llegaba a adoptar una pendiente positiva, como una flecha disparada hacia mayor inflación y menor nivel de actividad simultáneamente. Uno de los sorprendidos tuvo la sinceridad de decirlo con notable claridad. James Callaghan, siendo primer ministro británico, y dirigiéndose al congreso del Partido Laborista, en 1976, declaró: "Solíamos creer que uno podía salirse de una recesión a fuerza de dinero, y aumentar la ocupación reduciendo impuestos y expandiendo los desembolsos del erario. Con toda sinceridad digo que esa opción ya no existe. Y que en la medida en que alguna vez existió fue a costa de inyectar dosis progresivas de inflación en la economía, seguidas por mayores niveles de desempleo como la etapa siguiente. Esa—concluía el gobernante británico— es la historia de los últimos 20 años."

En 1974 Robert Vogel publicaba un simple artículo, que contenía una sencilla investigación estadística, capaz sin embargo de hacer saltar en pedazos la trabajosa construcción estructuralista. Más allá de toda duda posible quedaba demostrado que en América Latina los países más inflacionistas eran los que peor habían crecido, y viceversa. En aquel trabajo al Uruguay le cabía el dudoso honor de ser el país que encabezaba la lista de los inflacionistas y se situaba en el fondo de la lista del crecimiento. Por entonces asimismo Ronald McKinnon argumentaba persuasivamente en un sonado libro que las tasas positivas de interés eran indispensables para terminar con la represión financiera característica de tantos países subdesarrollados, y abrirles una vía practicable hacia el crecimiento real.

Confesamos que la lectura de las declaraciones del Ministro Zerbino nos hizo sentir en medio de una pesadilla en que—como ocurrió en los textos económicos de la CONAPRO— todos los fantasmas de la década de los años '60 habían resucitado. Pero, al mismo tiempo, reiteramos nuestra confianza de que ellas tengan una explicación diferente.