

Hay que frenar la inercia inflacionaria. Eso implica revisar los números fiscales, los monetarios y el ineficiente control de precios. Por **Alejandro Banzas**

La inflación y el futuro presidente del BCRA

El mes próximo comenzará a definirse el futuro de la conducción del BCRA. En efecto, en pocos días se deberá designar no sólo al nuevo presidente de la entidad sino también a algunos directores a los que le vencerán sus mandatos. La trascendencia de dichos nombramientos excede en su ejercicio al actual período presidencial, abarcando incluso todo el mandato del futuro sucesor de la actual presidenta Cristina Kirchner.

En tal sentido, por estos días se ha dejado trascender –aunque no de manera oficial– la propuesta de parte de Mercedes Marcó del Pont de elevar los encajes bancarios, como un mecanismo de contener la fuerte emisión monetaria productiva de la compra de divisas y del giro de fondos de utilidades a la Tesorería. De modo de esterilizar los pesos sobrantes y evitar alimentar el circuito inflacionario. A partir de esta iniciativa, comenzó a circular en parte de un sector del periodismo la idea de que los días para la actual presidente del ente rector están contados. De ser cierto, sería aterrador plantear que la sola idea de utilizar este mecanismo iría en contra del “corazón del modelo K” de crecimiento sostenido, y de alentar políticas en favor del consumo. La utilización de esta herramienta de absorción monetaria resultaría más conveniente en términos de déficit cuasi fiscal respecto a la tradicional vía letras o notas, ya que la remuneración es menor. La necesidad de mantener la tasa de interés en estos valores no necesariamente acelera la demanda de crédito, el cual se encuentra en una tendencia de crecimiento moderada –incluso leve– si la medimos en términos nominales. La búsqueda por parte del BCRA de generar condiciones para alentar una suba en



MARCO DEL PONT BUSCA FRENAR LA EXPANSIÓN DEL M2 Y CONSEGUIR FONDOS FRESCOS PARA FINANCIAMIENTO.

las tasas de interés para los depósitos en plazo fijo obedece a dos objetivos: contener el crecimiento del M2, que tiende a “salirse” de las metas del programa monetario y buscar fondos para ser aplicados al financiamiento de más largo plazo. Cabe señalar que la dificultad en el cumplimiento del programa monetario obedecería a que las pautas con el que fue confeccionado no previeron un salto tan sustantivo en la tasa de crecimiento de la economía. En efecto, se produjo una subestimación del producto bruto nominal, como así también del nivel de precios. En consecuencia, el aporte del BCRA al control de la emisión monetaria se hace por demás dificultoso, máxime si se tienen prejuicios desde la política a la hora de tomar decisiones en tal sentido. Una política fiscal y monetaria expansiva no puede darse a cualquier costo, y en algún momento deberá ponerse el límite. A medida que pasan los meses y nos acercamos al acto electoral, el Gobierno tendrá menos incentivos a moderar el crecimiento, lo que podría agravar la inflación.

La tarea

Desde su asunción al frente de la entidad, Marcó del Pont ha puesto proa hacia dichos objetivos y, en

tal sentido, ha manifestado en reiteradas oportunidades la necesidad de establecer marcos normativos más activos en favor del modelo productivo. Para ello, no sólo ha cuestionado la vigencia de la ley de entidades financieras de la dictadura sino también la urgencia de efectuar modificaciones a la actual carta orgánica del ente que actualmente preside.

La mirada desde el enfoque monetario de la inflación pone el foco en el exceso de expansión de la cantidad de dinero. El crecimiento de la base monetaria en el mes de julio alcanzó a \$ 5.820 millones (un mesro 2%). Pero en una mirada de más largo plazo, la variación en los últimos doce meses alcanza al 28,4% en valores nominales y del 15,5% en valores reales. Siempre, claro está, bajo la mirada del IPC del INDEC, de muy baja credibilidad.

Durante igual lapso (últimos 12 meses), el incremento en el nivel de reservas por parte del BCRA alcanzó a unos US\$ 4.851 millones que justificarían la cobertura de \$ 19.161 millones. Por lo tanto, se han necesitado retirar de la circulación \$ 10.229 millones, bajo la modalidad de títulos y letras del BCRA.

Lo cierto es que la coyuntura macroeconómica resulta alentadora, por el lado del crecimiento en el nivel de actividad, volviendo a tasas altas (7-8%), pero con una tasa de inflación sustantivamente más elevada que la deseable. En efecto, si tomamos el índice de precios de la provincia de Santa Fe –como un marco de referencia apropiado aunque no exclusivo– el índice de precios general señala una expansión del 23,2%. Pero si nos centramos en el rubro alimentos, éste se ubicó para igual período en el 35,1%. Este guarismo es sencillamente

preocupante y alarmante en una economía que se precia de crecer a tasas chinas. No basta con declarar que los alimentos que nuestra economía produce también son demandados interiormente, ya que este la suba de sus precios supera ampliamente los valores alcanzados interanualmente en cualquiera de los meses de los últimos años. En consecuencia, ya es hora de poner blanco sobre negro a un problema que continúa sin ser abordado desde la racionalidad. Con este valor de crecimiento en el precio de los alimentos, la pobreza continuará en brusco ascenso, muy a pesar de que se pretenda instalar la idea desde la Administración Central de que la misma ha descendido en los últimos años.

Por último, es necesario implementar medidas tendientes a frenar la inercia inflacionaria y, para ello, tanto la mirada sobre los números fiscales, como los monetarios, junto al ineficiente control de precios llevados a cabo por la administración económica, deberían alcanzar un grado de coordinación en la misma dirección. En este último punto, no sólo tendría que ser más eficiente al momento del control de los mercados concentrados formadores de precios, sino también establecer organismos que excedan los intentos unipersonales ya por todos conocidos. Los esfuerzos individuales no alcanzan, y más si en algunos casos resultan contradictorios, con lecturas diferentes sobre cómo contener la expansión del nivel de precios. Probablemente, el paso más acertado lo haya dado la oposición al impulsar una ley para encauzar la situación del INDEC, aunque el plazo para alcanzar una mayor transparencia impacte recién sobre el primer trimestre del año próximo.