

## La inflación en Argentina bajará recién en 2031

*Por Iván Carrino y Pamela Morales Jourdan, de Iván Carrino y Asociados*

Una de las principales preocupaciones de los argentinos es la elevada tasa de inflación. Esta preocupación tiene una correlación directa con la realidad. Si se cumplieran las estimaciones del gobierno y del FMI para 2023, y la inflación se redujera al 60% anual, el país habría acumulado una suba de precios de 541% desde fines de 2019. De acuerdo con las proyecciones del sector privado, no obstante, los precios subirán 98,4% este año.

El gobierno, en acuerdo con el FMI, ha encarado una serie de medidas que buscan reducir la tasa de inflación. Entre éstas, encontramos la suba de la tasa de interés por parte del Banco Central, la reducción de la emisión monetaria con origen fiscal y la reducción del déficit fiscal, entre las medidas más ortodoxas. Por el lado de las heterodoxas, también aparecen las clásicas políticas de controles de precios, junto con el control de cambios y pedidos de moderación en los reclamos salariales.

¿Se podrá reducir la inflación de esta forma? Si la respuesta fuera afirmativa: ¿cuánto tiempo llevaría? Desde ICYA llevamos adelante un estudio que consiste en analizar todos los procesos exitosos de desinflación ocurridos desde 1980 hasta la actualidad, en todos los países cuyos datos releva el Fondo Monetario Internacional.

Para llevar adelante dicha tarea, primero definimos un “proceso exitoso de desinflación” como uno en el que, tras haber alcanzado una tasa de inflación entre el 80% y el 200% anual en un año dado entre 1980 y 2022, se alcancen tres años consecutivos de una tasa de inflación de un dígito. Se eligió el rango del 80% al 200% para encontrar ratios inflacionarios similares a los de Argentina (que terminó 2022 con 94,8%) y, también, para excluir del análisis las hiperinflaciones, debido a la evidencia<sup>1</sup> de que –paradójicamente- es “más fácil” reducir la inflación una vez desatada una hiperinflación, como lo muestra el caso argentino de 1990.

Del análisis de los datos surge que los países que atravesaron procesos de desinflación exitosos (desde niveles de inflación entre el 80% y 200% anual), entre 1980 y el 2022, fueron un total de 27.

---

<sup>1</sup> Végh, Carlos A., 2013. "Open Economy Macroeconomics in Developing Countries" (Capítulo 13). MIT Press Books, The MIT Press, edition 1, volume 1, number 026201890x, December.

Número	País	Años para reducir la inflación
1	Ecuador	2
2	São Tomé and Príncipe	2
3	Sudán	3
4	Camboya	5
5	Líbano	5
6	Mongolia	5
7	Albania	6
8	Bielorrusia	6
9	Jamaica	6
10	Perú	6
11	Rumania	7
12	Turquía	7
13	Uruguay	7
14	Polonia	8
15	Sierra Leona	9
16	Angola	10
17	Guinea-Bissau	10
18	Mozambique	10
19	Uganda	10
20	Rusia	11
21	Israel	12
22	México	13
23	Serbia	13
24	Moldavia	14
25	Zambia	16
26	Ghana	26
27	Costa Rica	27
<b>Promedio</b>		<b>9,5</b>

A algunos países el proceso les tomó más que a otros. En Costa Rica, por ejemplo, bajar la inflación desde el 82,6% anual que registró en 1982 le tomó nada menos que 27 años. A Ecuador, por el contrario, le tomó solo dos años. Según el FMI, Ecuador alcanzó un 91,0% anual de inflación en el año 2000 y, tras dolarizar su economía, a partir del 2002 mantuvo niveles de un dígito de inflación hasta la actualidad.

En el análisis conjunto, los datos indican que, en promedio, los países que lograron bajar la inflación consiguieron el éxito en un tiempo promedio de 9,5 años; o 9 años y 6 meses.

Proyectando dicha cifra al caso argentino, podríamos decir que, **para mediados del año 2031, el país alcanzará un dígito de inflación anual que podrá mantener por, al menos, los siguientes tres años, hasta 2034.**

### **¿POR QUÉ PUEDE BAJAR LA INFLACIÓN?**

A partir del análisis empírico realizado arriba, obtenemos un período estimado de tiempo en que Argentina podrá reducir con éxito su elevada tasa de inflación. Lo que esa información no explica es el motivo por el cual esto podría ocurrir.

Para ello, entonces, analizaremos dos casos. El primero es el de la región de América Latina como conjunto. El segundo, el caso de Israel.

Un reciente estudio del Fondo Monetario Internacional<sup>2</sup> explica que, en América Latina, a partir de la década de los '90 la inflación “quedó relegada a los libros de historia” en la mayoría de los países. El estudio encuentra que la causa del éxito fueron las reformas monetarias llevadas adelante por éstos, entre los que se incluye Argentina, Ecuador, Chile, Perú, México y Brasil, entre otros.

Las reformas estuvieron constituidas por tres pilares principales:

1. Un nuevo mandato estrecho para el Banco Central centrado en la estabilidad del poder de compra de la moneda.

---

<sup>2</sup> Mr. Luis Ignacio Jácome & Mr. Nicolas E Magud & Mr. Yan Carriere-Swallow & Alejandro M. Werner, 2016. "Central Banking in Latin America: The Way Forward," IMF Working Papers 2016/197, International Monetary Fund.

2. Independencia y autonomía para del Banco Central, en donde el organismo monetario no solo fijaría sus objetivos y se blindaría ante presiones políticas, sino que, en muchos casos, la financiación directa del déficit del tesoro fue “estrictamente restringida o directamente prohibida por mandato constitucional en Chile, Colombia, Ecuador, Guatemala, México y Perú, entre otros países”.
3. Por último, una mayor transparencia, con los banqueros centrales obligados a comparecer ante el congreso y ante la sociedad por sus medidas, logros y fracasos.

De nuevo, llevando estos resultados al caso argentino, podríamos decir que la inflación podría reducirse en un periodo de 9,5 años (podría ser menos o podría ser más), pero dependiendo de que el país encare reformas monetarias y fiscales que sigan la línea de los tres pilares mencionados aquí arriba.

## **EL CASO DE ISRAEL**

Entre 1980 y 1985 Israel tuvo años de inflación muy elevada, en el rango de entre 100% y 200% anual, e incluso llegó a 445% en el año 1984. Después de registrar 185,1% anual en 1985, no obstante, logró alcanzar la inflación de un dígito en 12 años. Muchos en Argentina ven con buenos ojos la experiencia israelí, pero: ¿cuáles fueron sus características?

En el año 1984, Israel intentó implementar un plan de estabilización, que incluía fijar el tipo de cambio, control de capitales, y congelamiento de salarios y precios. En 1985 la inflación bajó durante los primeros meses, pero al no realizarse un ajuste fiscal, volvió a subir y cerró el año con 185%<sup>3</sup>. Esto tuvo un impacto negativo en la credibilidad del gobierno, lo cual suele volver más difícil la implementación de políticas para controlar la inflación.

Para 1985, sin embargo, se lanza un nuevo plan de estabilización. Las reformas incluyeron la devaluación de la moneda, la liberalización del comercio exterior, una fuerte reducción de gastos gubernamentales y la apertura de la economía a la inversión extranjera. En concreto, las principales medidas tomadas fueron:

1. Devaluación: Se produjo una devaluación inicial del 19%, y luego un sostenimiento de un tipo de cambio fijo.

---

<sup>3</sup> Mariano Fernández, 2021. “Estabilizaciones transitorias y permanentes usando al tipo de cambio o la cantidad de dinero como anclas nominales”, UCEMA working papers 2021/792.

2. Reducción de subsidios: El gobierno redujo los subsidios a diversos sectores, incluyendo alimentos, transporte y energía.
3. Corte de gastos en el sector público: Se realizaron cortes en el gasto gubernamental en el sector público, incluyendo la reducción de empleados públicos y la eliminación de programas no esenciales.

Estos esfuerzos permitieron reducir el gasto gubernamental, y con ello, el gobierno ganó credibilidad<sup>4</sup>.

También se tomaron medidas más heterodoxas, como:

4. Suspensión de la indexación de salarios: Con un incremento general inicial del 14%.
5. Controles de Precios.

Estas últimas buscaban frenar lo que se conoce como “inercia inflacionaria”, con el objetivo de tener resultados inmediatos. Cabe aclarar que de por sí solas no son útiles para frenar la inflación, tal como se demostró en el primer intento israelí.

Además de las medidas, el plan de estabilización incluyó cambios institucionales<sup>5</sup>: se otorgó por ley la independencia total del Banco Central para determinar las tasas de interés y la política cambiaria, y se prohibió la emisión de moneda para financiar déficits fiscales.

Por otro lado, se otorgó por ley al Departamento de Presupuesto del Ministerio de Economía el control del gasto público, por lo que todos los salarios y contratos públicos de cualquier ministerio tenían que ser autorizados por este departamento. Por último, se privatizaron empresas públicas a principios de la década del 90.

Como resultado de estas medidas, **la inflación disminuyó en 12 años y la economía israelí experimentó un crecimiento sólido en las décadas siguientes.**

La inflación pasó de 185% en 1985 a 19,6% en 1986, y para el 1997 fue del 7%. Desde entonces, Israel tuvo tasas anuales de inflación de un dígito.

---

<sup>4</sup> Idem 1.

<sup>5</sup> Klor, Esteban: “Inflación: el milagro israelí de 1985”. *Ámbito Financiero*, 30 de agosto de 2019. Disponible en: <https://www.ambito.com/economia/inflacion/el-milagro-israeli-1985-n5051661>

Argentina puede tomar valiosas lecciones del plan de estabilización de Israel. En primer lugar, que más allá de controles específicos para “cortar la inercia”, las reformas fiscales, monetarias e institucionales son fundamentales para corregir los desequilibrios macro.

Por último, que para llevar estas reformas a cabo es importante contar con un plan a largo plazo que cuente con el apoyo de todos los sectores políticos.