

# El Banco Central no impulsó la inflación, hasta ahora



por **Celeste González**, Maestría en Finanzas, UCEMA; y **Jorge M. Streb**, Profesor de Economía Política, UCEMA.

**E**l Poder Ejecutivo de la Nación removi-ó a Redrado por resistirse a entregar las reservas para financiar gasto público. La oposición parlamentaria, a su vez, lo cuestionó por su manejo de la política monetaria luego de la intervención del INDEC en el 2007.

brutas crecieron a una tasa del 14% anual. Esto muestra que el Central tampoco dio rienda suelta a la expansión de crédito interno, ya que eso hubiera drenado las reservas, dejando al gobierno sin caja de la que apropiarse.

La variable nominal que sí se ha desbocado no la controla el Central, sino el gobierno nacional: la

## Redrado en el Central: variación anual promedio de variables nominales

	Inflación verdadera	Base monetaria	Reservas internacionales	Devaluación respecto al dólar			Gasto público nacional
				Argentina	Brasil	Chile	
2005 - 2006 (INDEC sin intervenir)	11.1%	23.1%	27.7%	1.5%	-10.0%	-2.6%	26.5%
2007 - 2009 (INDEC intervenido)	18.6%	15.7%	14.4%	7.5%	-6.5%	-1.6%	35.5%

En los últimos tres años, según estimaciones de analistas privados la inflación saltó al 19% anual promedio, frente al 11% en los años 2005 y 2006. Esto estuvo acompañado por un aumento de la tasa de devaluación respecto al dólar, cuando otros países del Cono Sur revaluaron sus monedas, como bien señalan críticos de la política monetaria. Sin embargo, el ajuste cambiario ha sido menor que la tasa de inflación, indicando que no lidera este proceso.

La tasa de crecimiento nominal de la cantidad de dinero se redujo en los años 2007-2009, en medio de una fuerte salida de capitales del sector privado. Aún así, las reservas internacionales

tasa de crecimiento del gasto público se aceleró del 26% al 35% anual promedio entre 2005-2006 y 2007-2009. El gasto público se ha incrementado, entre otros motivos, por la inercia de los aumentos de salarios en base a la inflación pasada, los subsidios al sector privado para mantener congeladas las tarifas y la estatización de empresas ahora deficitarias. Esto empuja el proceso inflacionario, en particular vía una política de ingresos expansiva y la presión sobre los precios de los bienes no transables.

Con su estrategia de devaluación gradual, el Banco Central se acomodó pasivamente a la política fiscal, no fue su punta de lanza. La embestida del poder ejecutivo sobre las reservas del Central, luego de la apropiación de los ahorros jubilatorios en las AFJP, prolonga la anterior política fiscal pro-cíclica, alimentando un crecimiento más explosivo aún del gasto público. Para ponerle freno a la inflación, y terminar con problemas como la tergiversación de las cifras del INDEC, el Congreso Nacional no tiene que dedicarse a la retórica del revisionismo histórico. Tiene que asumir su rol institucional de contrapeso del ejecutivo, actuando en tiempo real para mejorar la calidad de las políticas públicas.

Si el central hubiera dado rienda suelta a la expansión de crédito interno, se habrían drenado las reservas dejando al gobierno sin caja de la que apropiarse.