

Son las últimas horas de este año 2018. Miro a mi alrededor y los escritorios vacíos me transmiten esa sensación especial que nos brinda cada fin de año, cada fin de ciclo. A través de la ventana veo un enorme carguero que viene bajando por el Río de la Plata. Probablemente esté llevando cereales, vaya a saber uno a dónde. Automáticamente pienso en el saldo positivo de noviembre de la balanza comercial (+979 millones de dólares), en nuestro enorme déficit externo y también en todos los argentinos que en los últimos once meses han comprado más de 23.000 millones de dólares para atesoramiento. No lo juzgo; es el instinto de supervivencia. Pero no deja de ser toda una paradoja de nuestra economía.

Por momentos el río me absorbe y mi vista se pierde en el horizonte. Me quedo pensando en algunas de las tantas cosas que sucedieron a lo largo de todo el año: la sequía, la suba de tarifas, la corrida cambiaria y devaluación, la asistencia del FMI, recategorización a emergentes, los dos cambios de autoridades en el BCRA, cuadernos K, Bolsonaro, G20, la aceleración de la inflación, la brusca entrada en recesión. Busco explicaciones de todo lo que pasó, pero encuentro pocas. Vuelvo a mi lugar de trabajo.

Mi calendario marca 28 de diciembre y enfrente mío tengo dos monitores. Uno con una hoja de Word en blanco. El otro, con el video de la fatídica conferencia que realizó el equipo económico justo un año atrás. El video está en modo pausa, pero la palabra la tenía Federico Sturzenegger: “el Banco Central necesita que el ejecutivo no le pida plata” sentencia la leyenda inferior del video.



El pedido del Presidente del BCRA no era inocente. La expansión anual de la cantidad de dinero en términos reales durante los dos primeros años de gobierno de Cambiemos había sido la más alta desde la salida de la convertibilidad. Era el gradualismo abusando del populismo. Y tal como mencionamos en la nota publicada el 8 de febrero “[Dominancia fiscal mata metas de inflación](#)”, y como demuestra la literatura, el éxito de un programa de metas de inflación requería indefectiblemente de la ausencia de

dominancia fiscal. Las autoridades monetarias lo sabían.

Voy y vengo con el video. Minutos antes Dujovne sentenciaba: “calculamos 15% de inflación para el 2018 y el 5% de inflación anual llegará en 2020”. Las palabras y miradas entre ambos parecen amistosas, reflejan consenso en materia de política económica. Pero los mensajes escondían claramente fuego cruzado. El Ministro de Hacienda anunciaba los detalles del programa monetario; el Presidente del BCRA exigía explícitamente responsabilidad fiscal. Todo un símbolo. Solamente la inflación de los últimos tres meses, septiembre, octubre, noviembre, terminó siendo de 15,8%.

Al inicio de la conferencia, y con un rol protagónico, Peña ratificaba el rumbo económico, donde proyectaba otro año expansivo en el 2018 y auguraba un sendero de crecimiento sostenido para los próximos años, asumiendo la conducción tácita de la economía argentina. Entre otras medidas económicas, el cambio más relevante que anunciaban era sin dudas las modificaciones en el programa de metas de inflación. La conferencia enviaba una señal muy dañina: la pérdida de independencia, autoridad y credibilidad del Banco Central en cuanto al manejo de la política monetaria.

La política monetaria perdía así uno de los cuatro atributos clave en la ejecución de un régimen monetario de este tipo (autonomía, metas cuantitativas, rendición de cuentas, evaluación prospectiva). Fue colisionar con un iceberg. Sin credibilidad, y con el riesgo asumido de haber esterilizado la fuerte expansión de la oferta de dinero vía Lebacs, el gradualismo comenzaba a naufragar. Todo lo que sucedió en los meses siguientes es historia conocida y consecuencia del intento en vano de reencausar la situación.

Así, las metas de inflación que habían iniciado formalmente en septiembre de 2016 habían caducado dos años después en septiembre de 2018, tras dos cambios de presidente del BCRA. La inflación promedio mundial para el 2018 va a ser de 4,4% para los 191 países relevados por el FMI. Solo 13 países tendrán inflación mayor a 10% anual. Argentina tendrá la segunda inflación más alta del mundo (del orden de 48%), después de la de Venezuela, que tiene hiperinflación. El desmanejo del programa de metas de inflación en Argentina ha sido un verdadero papelón mundial en materia de política monetaria.

Ese 28 de diciembre de 2017 será recordado cómo el principio del fin para el gradualismo económico que implementó el gobierno de Cambiemos tras su llegada al poder en diciembre de 2015. Espero que se haya tomado nota de la lección.