

Calvo: No alcanza con la tasa de interés para controlar la inflación

El economista que anticipó el efecto Tequila abrió las 50 Jornadas Internacionales de Finanzas Públicas de la UNC; no quiso polemizar con las autoridades económicas pero dejó su opinión.

Por Gabriela Origlia

Guillermo Calvo, el economista argentino que anticipó el "efecto Tequila" en los '90, fue el encargado de inaugurar las 50 Jornadas Internacionales de Finanzas Públicas que organiza la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Córdoba. Prefirió no opinar sobre la coyuntura argentina, aunque criticó el uso de la tasa de interés como ancla inflacionaria y reiteró sus conceptos de fines del año pasado cuando insistió en el impacto que el déficit fiscal impactaba sobre la llegada de las inversiones. En esta oportunidad habló sobre los retos que afronta el mundo y enfatizó que se atraviesa un "momento muy confuso" y que las crisis atravesadas "fuerzan a volver a los principios".

Sobre Argentina, afirmó que un sistema de control de inflación basado en la tasa de interés tiene que estar preparado para intervenir: "Están mostrando que estamos dispuestos a cambiar las reglas, cuando aprieta el zapato entramos, y no es lo que se dice. Habría que pensar si el Central no debería tener una regla más explícita sobre cuándo y cómo interviene, la gente lo entendería mejor".

Describió que el dinero "relevante" hoy es escaso lo que constituye una oportunidad para los países emergentes que puedan seguir políticas pro mercado creíbles y que tengan reservas internacionales suficientes. Respecto de la crisis de 2008 -en la que se perdió el 20% de la liquidez mundial- no descartó que pueda repetirse. "La acumulación de reservas permitió a Latinoamérica y a Argentina absorber el golpe, pero esa conducta le quitó liquidez al sector privado. Y ninguna institución en el mundo cuida a todo el sistema; el FMI manda la ambulancia mientras tiene plata; la única que piensa en el sistema -porque no le queda otra- es la Reserva Federal, pero su mandato es cuidar a Estados Unidos".

En el período 2007 a 2011 se "quemaron" 5 billones de dólares, pero el incremento de la masa monetaria no fue suficiente para frenar "el colapso más espectacular que vivió el mundo capitalista". Estados Unidos no recuperó la tendencia previa a la crisis y Europa recién empieza a salir "pero nadie sabe si va a durar". Para Calvo, la respuesta a estas crisis requiere ver los activos del sector financiero, "hay que mirar a los préstamos". Dijo que, si se repitiera una crisis, los emergentes están en una situación más



delicada que la del 2008.

Calvo -quien recibió el honoris causa de la Universidad como reconocimiento a su análisis "racional y sensato" de la economía- sostuvo que el aumento de la base monetaria de Estados Unidos (creció cuatro veces) no llegó a los privados sino que terminó en los bancos porque no tenían instrumentos de crédito. "En Europa es peor porque no hay un sistema bancario coordinado". A su entender la lección es que reemplazar bonos por dinero puede no ser suficiente para evitar una gran recesión.

El economista avaló la idea de que controlar la inflación no es todo, que no hay que subir rápido las tasas de interés porque todavía no se recuperó el crédito. "El problema central de la política monetaria es reducir el impacto del colapso de los de sobre el

crédito", reiteró.

"Todavía faltan activos seguros, y los emergentes que pueden ofrecer seguridad tienen una oportunidad, pero el flujo de capital a ellos puede cortarse en cualquier momento", señaló y puso como ejemplo a Israel con sus políticas pro mercado y una inflación anual menor al 2% con un crecimiento del salario real del 3% anual hace tres años. "Como hay falta de activos para comerciar, hay dinero. Si un emergente establece su credibilidad puede tener posibilidad". Enfatizó que "no hay plata dulce".

Un apartado de su exposición fue sobre inflación y tasa de interés, momento en que admitió que sigue "con interés el caso argentino". Sostuvo que la tasa no es un ancla; es un precio relativo por lo que no fija los precios absolutos. Recordó que ya generó

problemas en la región, como en los '80 en Brasil. "Es peligroso usar la tasa en los emergentes; y en los avanzados demostró que tampoco sirvió; hay que mirarla con desconfianza".

"La inflación es muy difícil de doblegar cuando el gobierno tiene poca credibilidad -agregó-. En una economía abierta la tasa es aún más débil como ancla nominal". Planteó que la Argentina hay dos tipos de precios, los que se fijan en las paritarias en pesos, y los flexibles, de los commodities, fijados en dólares. "Hay que tener dos anclas, intervenir en el mercado de divisas, comprar y vender reservas, eso es lo que hacen los emergentes. La ventaja es que no estoy tan esclavizado. Creo que esa es la política del Central, usar la tasa como un indicador pero si el sistema no me respeta, intervengo".