

JAVIER G. MILEI — DIEGO P. GIACOMINI

MAQUINITA INFLETA Y DEVALUTA

ENSAYOS DE ECONOMÍA MONETARIA
PARA EL CASO ARGENTINO

PRÓLOGO JOSÉ LUIS ESPERT



Grupo Unión



Javier Milei

Economista Jefe de Fundación Acordar. Lic. en Economía de la Universidad de Belgrano. Posgrado en Teoría Económica del IDES / CEDES y de UTDT. Especialista en temas de Dinero y Crecimiento. Profesor de Micro y Macroeconomía, Crecimiento Económico y Economía Matemática (U.B.A., El Salvador, UB y UADE). Ha dictado conferencias en las universidades de Bs. As, Nacional de Córdoba, del Pacífico, Harvard y en el World Economic Forum. Autor de más de un centenar de artículos académicos y notas de divulgación. Miembro del Group of Economic Policy de ICC. Asesor del G-20 en Diseño de Políticas Económicas.



Diego Giacomini

Economista, Consultor especializado en moneda, tipo de cambio e inflación. Master of Sciences in International Economics de la University of Essex (United Kingdom). Licenciado en Economía especializado en Economía Internacional (U.B.A). Graduado con mérito "CUM LAUDE". Profesor de Macroeconomía y Política Monetaria (UBA).

ÍNDICE

PRÓLOGO POR JOSÉ LUIS ESPERT	9
PALABRAS PRELIMINARES	13

PARTE I

MALAS POLÍTICAS Y PÉSIMOS RESULTADOS COMO EL ORIGEN EL ENFOQUE MILEI-GIACOMINI

BCRA VS. LA DEMANDA DE DINERO: "DUELO DE TITANES AL BORDE DEL PRECIPICIO"	19
VANOLI: EL REGRESO DE MARCÓ DEL PONT	25
LA HERENCIA DE DOCE AÑOS DE POPULISMO	28
MALAS NOTICIAS DESDE VIENA PARA KICILLOF	31
MALA LA FOTO Y PEOR LA PELÍCULA	34
CRECER REQUIERE MUCHO MÁS QUE BUENOS MODALES	37
LA COMPETITIVIDAD ES MUCHO MÁS QUE EL TIPO DE CAMBIO	41
EL ÍNDICE DE COMPETITIVIDAD GLOBAL	
DEL WEF MUESTRA QUE HAY QUE LEVANTAR EL CEPO	45
CRISIS EN LAS ECONOMÍAS REGIONALES	
A FINALES DE LA ERA K	54
PENSANDO SERIAMENTE EN COMO BAJAR LA INFLACIÓN	60
LOS DAÑOS EXTRAVAGANTES CAUSADOS POR EL KIRCHNERISMO	64
INFLACIÓN: EL ARTE DE DISCUTIR LO INDISCUTIBLE	68
ALTA PRESIÓN TRIBUTARIA: MATA INVERSIÓN, IED, CRECIMIENTO, MERCOSUR E INSERCIÓN INTERNACIONAL	72

PARTE II

EL ENFOQUE MACRO-MONETARIO PARA VOLVER A CRECER

DESARMANDO EL CEPO PARA VOLVER A CRECER	81
EL DEBATE CAMBIARIO EN ARGENTINA: CUANDO LOS ECONOMISTAS SON PARTE DEL PROBLEMA	85
LA DESTRUCCIÓN DE RIQUEZA EN ARGENTINA	89

TERMÓMETRO DE LA RIQUEZA: LA HERENCIA DE 2015 ES PEOR QUE LA DE 1999	94
DINERO, PRECIOS Y TIPO DE CAMBIO	98
DÓLAR: ESA VERDE PASIÓN ARGENTINA	103
LA IMPOSIBILIDAD DE APLICAR METAS DE INFLACIÓN EN EL BCRA	106
REFLEXIONES PARA EL DISEÑO DE LA POLÍTICA MONETARIA	109
BCRA: ACORRALANDO AL SOBRENTE DE PESOS	113
EL DELGADO EQUILIBRIO DEL PLAN ECONÓMICO DE ALFONSO PRAT GAY	116

PARTE III
EL ENFOQUE MACRO-MONETARIO Y
SU APLICACIÓN PARA VOLVER A CRECER

LA MEJOR POLÍTICA ES LA DE SHOCK CON BAJA DE IMPUESTOS	121
EL DEBATE SOBRE EL NIVEL ÓPTIMO DE RESERVAS	125
¿POR QUÉ Y CÓMO SALIR DEL CEPO?	128
MILTON FRIEDMAN Y LA INFLACIÓN EN ARGENTINA	132
¿POR QUÉ LAS POLÍTICAS DE REGLAS SON MEJORES QUE LAS POLÍTICAS DISCRECIONALES?	135
EL PROBLEMA ES EL SOBRENTE DE PESOS, NO LA FALTA DE DÓLARES	138
UNA REGLA MONETARIA PARA ARGENTINA	141
METAS SOBRE M1 PARA BAJAR LA INFLACIÓN	145

PARTE IV
LA APERTURA DEL CEPO
Y SUS DESAFÍOS MACROECONÓMICOS

EL EXCESO DE PESOS, UNA TRABA PARA ABRIR EL CEPO	151
APERTURA DEL CEPO Y QUITA DE RETENCIONES: ALIVIO PARA EL CAMPO, LA INDUSTRIA Y LAS ECONOMÍAS REGIONALES	153
DESARMANDO LA HERENCIA INFLACIONARIA K	159
EL DESAFÍO ANTI-INFLACIONARIO A LA SALIDA CEPO	161
INFLACIÓN Y CRECIMIENTO A LA SALIDA DEL CEPO	166

EL GRADUALISMO DE APG NECESITA COMO MÍNIMO COLOCAR DEUDA POR USD 50.000 MM EN 2016/2017	168
EMITIR DEUDA ES MÁS COSTOSO QUE HACE AÑOS ATRÁS	172
UN LÍMITE AL MALESTAR SOCIAL	174
RIESGO DE INCONSISTENCIAS	178
CUATRO PREGUNTAS QUE SE PLANTEA LA GENTE SOBRE LA INFLACIÓN ACTUAL	180
LA COMPETITIVIDAD ES MUCHOS MÁS QUE EL TIPO DE CAMBIO	184
LA GRAN ESTAFA DE LA COMPETITIVIDAD CAMBIARIA	188
EL "ERROR" SISTEMÁTICO EN LA POLÍTICA ECONÓMICA ARGENTINA	192
MATAR LA INFLACIÓN REQUIERE MÁS MENGER Y MENOS KEYNES	194
APÉNDICE I	
EL NUEVO BCRA Y LA REFORMA MONETARIA	197
APÉNDICE II	
EL TERMÓMETRO DE RIQUEZA	231
TERMÓMETRO DE RIQUEZA: LA "Q" DE TOBIN, COMPETITIVIDAD Y CRECIMIENTO	233
APÉNDICE A	
SERIE ANUAL DEL "TERMÓMETRO DE RIQUEZA"	266
APÉNDICE B	
VALUACIÓN EN EL ESTADO ESTACIONARIO CON CRECIMIENTO PERPETUO	267

PALABRAS PRELIMINARES

En el presente trabajo se expone un conjunto de más de cuarenta ensayos, agrupados en cuatro partes, que se ocupan del debate en materia monetaria y cambiaria que ha tomado lugar en los últimos dos años en la economía Argentina, en el cual, junto a un destacado grupo de colegas tales como Alberto Benegas Lynch (h), Iván Carrino, Roberto Cachanosky, José Luis Espert, Nicolás Kerst, Esteban Arrieta y Ricardo López Murphy entre otros, hemos tomado una posición que implica una visión absolutamente opuesta con las que se han estado estudiando estos temas en los últimos 70 años y, muy especialmente, en los últimos 40. La divergencia tiene gran parte de su origen en un conjunto enorme de falacias emergentes de la "Teoría general del empleo, el interés y el dinero" de John M. Keynes publicada en 1936, cuyas malas influencias se extienden aún hasta nuestros días y que, junto al estructuralismo local, tanto daño han causado al país y a generaciones enteras de argentinas.

De hecho, desde nuestro punto de vista, los daños causados por la instauración de un populismo salvaje y violento (donde a los opositores se los acallaba ya sea por las buenas o por las malas) a inicios de la década del '40 del Siglo XX, no sólo han quitado a nuestro país de los primeros lugares del ranking mundial en riqueza, sino que además ha inyectado en una gran parte de la sociedad profundos niveles de odio, envidia y resentimiento (propio de los escritos de marxistas y keynesianos) que, sumergido en pujas ridículas, han dejado a la Nación en una situación de frontera camino a una ridícula pobreza. En este contexto, las bases económicas que dan sustento al populismo se nutre de la profunda irresponsabilidad fiscal emergente del nefasto libro de John M. Keynes (y donde la lectura del capítulo 22 de dicha obra demuestra que lo afirmado por gran parte de los economistas locales respecto a la política fiscal es falso) y de los más alocados delirios monetarios de los estructuralistas locales, con Julio Hipólito Guillermo Olivera a la cabeza, quien dio los fundamentos para validar monetariamente cualquier tipo de disparate que surgiera de políticas económicas inconsistentes.

En función de todo el daño causado por keynesianos, estructuralistas y marxistas, en la primera parte del libro se presentan una serie de ensayos que toman como punto de partida las “Malas políticas y pésimos resultados como el origen del enfoque Milei-Giacomini”. Esto es, cuando la economía se comienza a estudiar desde la perspectiva libertaria (en cualquiera de sus vertientes) los errores de diagnósticos en los cuales cae gran parte de la profesión surgen de modo natural y ello permite inferir con sorprendente precisión los malos resultados. Es más, mirando la pésima performance de los herederos de Keynes-Marx-Olivera, resulta un espectáculo casi dantesco ver sus incoherencias al tratar de justificar la discrepancia entre lo que afirmaban y luego pasó. Por ello, en la lógica de exposición del presente material, esta primera sección se presenta como la fuente de nuestra inspiración en el desarrollo de nuestro enfoque.

Una vez presentadas las flagrantes inconsistencias y errores en los enfoques convencionales, en la segunda parte del libro se procede a presentar nuestro “enfoque macro-monetaria para volver a crecer”. Naturalmente, si bien los artículos presentados en esta sección se desarrollan con un fuerte respaldo cuantitativo, el mismo es esencialmente doctrinario. A modo de ejemplo, a raíz del CEPO se procede a desarrollar una teoría sobre el sobrante de dinero (Money Overhang) y sus implicancias en términos de equilibrio general walrasiano, se discuten las consecuencias de la ignorancia de Keynes en términos de teoría del valor (quien adhería a la teoría valor trabajo ver capítulo 16 y sus implicancias en términos de determinación del nivel de precio capítulo 21 de la “teoría general”), la visión superlativa de Carl Menger encarnada en el principio de imputación (los precios determinan los costos y no al revés) y sus implicancias en el debate sobre los orígenes de inflación, la falacia del pass-through, los aportes en el plano monetario de Ludwig Von Mises, la visión pragmática (con fuerte sustento empírico) de Milton Friedman sobre la naturaleza monetaria de la inflación, el debate a lo largo del tiempo sobre de la Curva de Phillips y el papel de las expectativas racionales, lo que todo esto puesto en conjunto deriva en nuestra visión sobre los temas de crecimiento en economías monetarias. Al mismo tiempo, se le abre un espacio para la versión de divulgación de nuestro “Termómetro de Riqueza” que hemos desarrollado junto a nuestro colega Nicolás Federico Kerst, y que al final del presente libro, concretamente en el Apéndice II, el lector encontrará la versión académica y completa donde desarrollamos el indicador en cuestión.

Respecto a la tercera parte del libro, se procede a poner en marcha las bases doctrinarias que se presentaron en la sección anterior. En este sentido se procede a discutir sobre la superioridad de las políticas de shock sobre el gradualismo, la determinación del nivel óptimo de reservas, la propuesta de salida del CEPO, las lecciones de Milton Friedman sobre inflación que gran parte de los economistas argentinos no han estudiado y/o se niegan a entender, la superioridad de las reglas respecto a las políticas discrecionales y el diseño de una regla monetaria para el caso de Argentina basada sobre agregados monetarios.

Finalmente, en la parte cuarta del libro se plantean las cuestiones vinculadas a “la apertura del CEPO y sus desafíos macroeconómicos”. Obviamente, todos los artículos de la sección siempre están pivotando sobre los temas del CEPO, la inflación y el crecimiento. A su vez, esta sección está muy relacionada con la precedente y con el Apéndice I, en el cual se presentan las bases sobre las que debería erigirse el nuevo BCRA y nuestra propuesta de reforma monetaria.

Si bien en el presente libro se documentan nuestros trabajos de los últimos dos años, las bases sobre las que se construye nuestra visión de la economía se sustentan en nuestro debate interno que lleva más de diez años y que esperamos siga por muchísimos años más, ya que no sólo nos une un profundo y mutuo respeto profesional, sino que además el vínculo se ha coronado con una gran relación de amistad, a punto tal de considerarnos mutuamente como hermanos gemelos herederos de Adam Smith y de toda la amplia familia de pensadores libertarios. Habiéndole contado esto, esperamos que la presente obra le resulte tan apasionante como nos ha resultado a nosotros escribirla.

Javier Gerardo Milei – Diego Pablo Giacominini
Buenos Aires, Marzo de 2016