

LAS CAUSAS DE LA INFLACIÓN EN LA ACTUAL

ETAPA ECONÓMICA ARGENTINA:

UN NUEVO TRASPIÉ DE LA ORTODOXIA

Axel Kicillof y Cecilia Nahón

LAS CAUSAS DE LA INFLACIÓN EN LA ACTUAL ETAPA ECONÓMICA ARGENTINA: UN NUEVO TRASPIÉ DE LA ORTODOXIA¹

Axel Kicillof* y Cecilia Nahón**

I. Introducción

Después de casi diez años de convocar sólo esporádicamente la atención de los especialistas, la evolución de los precios se convirtió en los últimos tiempos en una preocupación cotidiana. Dicho de otro modo: se ha reabierto el expediente de la inflación. Y es una gruesa carpeta. Mientras que en las décadas del cincuenta, sesenta y setenta, primero, y a fines de los años ochenta, nuevamente, las reiteradas experiencias inflacionarias e hiperinflacionarias convirtieron forzosamente a los economistas argentinos en verdaderos expertos en el tema a escala mundial, durante los últimos diez años muchos especialistas en inflación debieron cambiar de rubro. Sin embargo, hoy se ven obligados a desempolvar sus viejas herramientas teóricas.

La reciente proliferación de explicaciones no significa, claro está, que las opiniones sean coincidentes. Todo lo contrario: los variados remedios empleados, los escasos éxitos –generalmente transitorios–; los frecuentes y estrepitosos fracasos, y los traumáticos efectos colaterales que acompañaron tanto a la enfermedad como a sus cruentos tratamientos, contribuyeron a alimentar los marcados contrastes en lo que respecta a la búsqueda de las causas de la inflación. Se inicia ahora una época en la que el debate promete intensificarse al ritmo del índice de los precios.

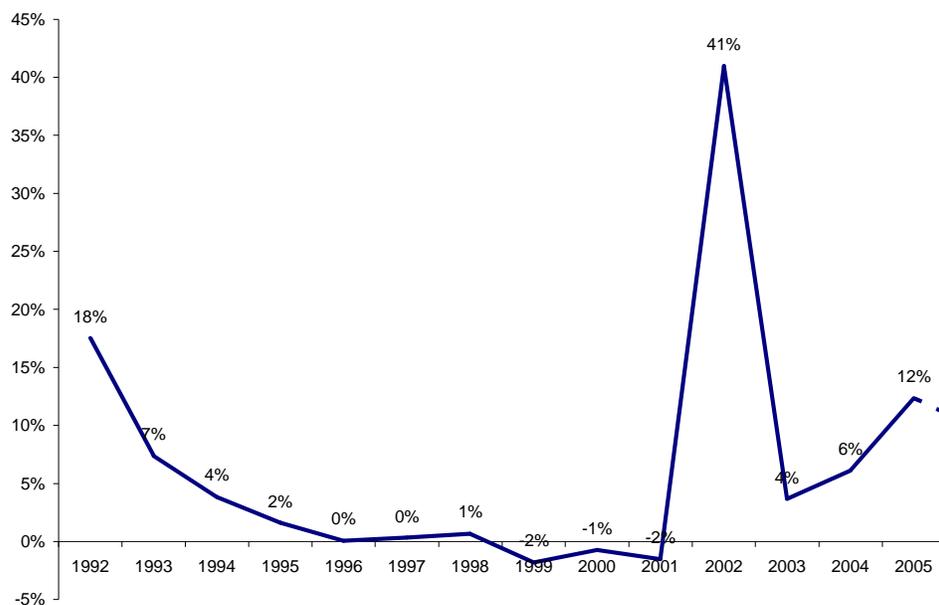
La trayectoria reciente del Índice de Precios al Consumidor (IPC) que revela el Gráfico N° 1 explica el incipiente estado de alarma que comenzó a difundirse a partir de 2004, para afianzarse en 2005, cuando el índice se duplicó respecto del año anterior por segunda vez consecutiva, alcanzando un incremento del orden del 12%. En 2006, el debate se recalentó ni bien el gobierno comenzó a aplicar con mayor decisión diversas políticas encaminadas a controlar los precios internos. Sin embargo, la discusión, hasta hoy, presenta una fisonomía poco definida, más bien amorfa. Esto probablemente se deba a que, por el momento, la polémica se concentra más en aprobar o criticar las medidas puntuales adoptadas por el gobierno que en avanzar hacia la comprensión del fenómeno.

¹ Una versión sintética de este trabajo fue publicada en CENDA, Notas de la Economía Argentina, N° 2, septiembre de 2006.

* Investigador del Centro de Estudios para el Desarrollo Argentino (CENDA), del CONICET y de la Universidad de Buenos Aires (UBA). Correo electrónico: akicillof@gmail.com.

** Investigadora del Centro de Estudios para el Desarrollo Argentino (CENDA), del Área de Economía y Tecnología de la Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales (FLACSO) y de la Universidad Nacional de Quilmes (UNQ). Correo electrónico: cnahon@gmail.com.

Gráfico N° 1. Variación anual (diciembre–diciembre) del Índice de Precios al Consumidor (IPC) (en porcentajes), 2001-2006*



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.
*2006 anualizado aritméticamente.

Este artículo tiene varios objetivos. Primero, examinaremos las opiniones que se han vertido en los últimos tiempos acerca del reciente despunte inflacionario, desentrañando su filiación –más o menos directa – con las tradiciones teóricas más influyentes. Para ello, dedicaremos algunas páginas a repasar muy brevemente las principales explicaciones acerca de la inflación. De hecho, la mayoría de las opiniones y recomendaciones presentes en el debate pueden encuadrarse en alguna de las teorías más sencillas: la monetarista, la inflación por empuje salarial (de oferta), la inflación por recalentamiento de la demanda y la estructuralista. En segundo lugar, confrontaremos las circunstancias que rodearon a los incrementos de precios de los últimos tiempos con las diversas explicaciones ofrecidas. Seguidamente, buscaremos caracterizar las causas de los recientes aumentos de precios en Argentina vinculándolos con el actual arreglo cambiario, por un lado, y la estructura productiva del país, por otro. Sobre esa base, discutiremos cuáles son, desde nuestra perspectiva, las medidas más adecuadas para contener el actual repunte de los precios.

II. Un necesario preámbulo teórico: la inflación y sus causas

Cuando nos trasladamos al escenario teórico, encontramos en el campo de la inflación un panorama sumamente variado. Para ordenarlo conviene separar el problema en dos pasos: corresponde, en primer lugar, realizar una caracterización precisa del actual incremento de los precios. ¿Se trata de un genuino proceso inflacionario? Si no se logra dirimir el punto, poco sentido tiene abocarse al análisis de sus causas. En segundo lugar, si efectivamente hubiera inflación, se abre un abanico de posibles fuentes que la ocasionan y la sostienen. No tenemos más remedio que poner nuevamente sobre la mesa el debate clásico acerca del origen de la inflación que se inauguró en la temprana década de 1960: monetaristas versus estructuralistas. Si se mira con atención, se verá que no hay muchos elementos nuevos en cuestión. En efecto, las secuelas de esta discusión original pueblan todos y cada uno de los debates que precedieron a los “ajustes” en las décadas siguientes. Veremos que muchas de las voces actuales reproducen, hasta cierto punto y sin demasiada gala, aquel enfrentamiento conceptual originario.

Aumento de precios versus inflación: algunas definiciones

En su artículo pionero de 1917, el Profesor Pigou –blanco predilecto de las críticas de Keynes – intentó esclarecer el significado preciso del término, que había empezado a emplearse asiduamente en los años de la primera posguerra, sentando así las bases para el debate posterior.

Cuando el público en general habla de la inflación, piensa vagamente en algo que es “culpa del dinero”. Pero algunos movimientos de los precios son obviamente “culpa de las mercancías.” Afirmar que el dinero está “inflado” cuando él, en sí mismo, nada hizo, excepto meramente fracasar en la corrección de un cambio que se inició en otra parte, debe ser visto como una paradoja. “Inflación” y “deflación” tienen que significar, por tanto, algo más que el mero hecho de que el nivel general de precios suba o baje (Pigou 1917; traducción propia).

Sacaremos luego mayor provecho de la cita; de momento, basta con señalar que, como sostiene Pigou al final del pasaje, no todo aumento de precios, aun si es generalizado, debe considerarse inflación genuina. La cuestión es obvia. Supongamos que algunos precios se encuentran en una posición estable, mientras que los precios de otro grupo de productos se elevan, por la causa que fuera. La nueva relación de precios entre el grupo A y el grupo B podría establecerse mediante la caída del precio del primer grupo de productos, pero si esto no ocurriera, los precios suben en promedio;² el nivel de precios crece y, sin embargo, evidentemente, a este proceso no puede considerárselo como inflacionario. Un incremento de los precios, para ser verdadera inflación, debe conjugar dos cualidades: debe ser, a la vez, general y sostenido. Todo índice de precios crece cuando aumenta el precio de cualquiera de sus componentes sin que se produzca una reducción compensatoria en otra parte de la economía.³

Aunque parezca trivial, la distinción es importante y se ha convertido en un capítulo crucial del debate actual. Estrictamente hablando, el caso del ejemplo debe tratarse como un reajuste de los precios relativos. Si la fuente del incremento original de los precios del grupo A se extingue, cuando la relación entre los precios llegue a un nuevo equilibrio, el movimiento ascendente se interrumpirá y sobrevendrá nuevamente la calma. Si el ajuste es lento y el incremento considerable, si se observa únicamente la trayectoria del índice de precios, el fenómeno presentará la misma fisonomía que la inflación. No obstante, como sostiene Pigou, no todo aumento de precios es sinónimo de inflación.

Cabe, aquí también, analizar los efectos sociales de los incrementos sostenidos en el nivel de precios. La inflación implica una caída del valor del dinero y, como afirma Keynes en su Breve tratado sobre la reforma monetaria de 1923, “un cambio en los precios y las remuneraciones, medidos en dinero, afecta generalmente a las diversas clases en forma distinta, transfiere riqueza de unas a otras, aporta opulencia aquí y zozobra allá, y redistribuye los favores de la fortuna en forma tal que frustra designios y desanima expectativas” (p. 24). Allí muestra que los efectos del incremento generalizado de los precios sobre las distintas clases sociales son diversos, aunque muchas veces la cuestión se olvide. En primer lugar, se benefician los deudores, entre los que menciona especialmente a los agricultores. También para el empresario la inflación es una fuente de ganancias, por una doble vía: en primer lugar, si la tasa de inflación excede a la tasa de interés, ésta última se hace negativa en términos reales convirtiendo al crédito en una transferencia neta de riqueza. Pero en segundo lugar, en el tiempo que media entre el momento de las compras y el de las ventas, los precios de incrementan y el empresario recibe una ganancia inesperada. Los que pierden con la inflación son los que reciben ingresos fijos, es decir, los acreedores, los que viven de rentas o intereses y, por último, los trabajadores, siempre que no consigan elevar sus salarios al ritmo del crecimiento de los precios.

² Dejamos para más adelante el análisis de las causas de esta “inflexibilidad”.

³ Veremos luego que la teoría “estructural” de la inflación – y lo que tienen en común sus distintas variedades – es en esencia una generalización de este fenómeno.

Como vemos, el problema de la inflación no es sólo una cuestión técnica. Por el contrario, tal como quedó evidenciado en el caso argentino reciente, la inflación es un problema, pero lo es especialmente para aquellos que no pueden ajustar sus ingresos cuando los precios suben. La fuerte devaluación, seguida por un pronunciado incremento de los precios de los bienes salariales, convirtió a los trabajadores en los grandes perdedores del último período. El poder de compra del salario medio se mantiene en 2006 un 11% por debajo de los magros niveles previos a la hecatombe, situación que es aún más desfavorable para algunos segmentos de asalariados, como los trabajadores no registrados, cuyo salario real es hoy 18% menor al de 2001.⁴ En el caso de los trabajadores desocupados o subocupados la situación es aún peor, así como para las familias pobres e indigentes, ya que sus ingresos fueron congelados (caso planes Jefas y Jefes de Hogar) o ajustados parcialmente, al tiempo que los precios de los alimentos crecieron más que el Índice de Precios al Consumidor (IPC) desde la devaluación (los alimentos y bebidas acumulan un aumento del 111% mientras que el IPC creció un 84% hasta mediados de 2006).

El puntal de la ortodoxia: la teoría cuantitativa del dinero y el monetarismo

Se dice frecuentemente que “la inflación es un fenómeno cambiante y complicado” y que, por tanto, su comprensión no se encuentra al alcance del público en general; pero en no pocas oportunidades, luego de realizar esta observación, la actitud prudente se abandona cuando, a párrafo seguido, se proponen remedios presuntamente efectivos contra este mal supuestamente indescifrable. Nada tiene de malo entonces realizar un esfuerzo para asociar los remedios propuestos con las teorías más difundidas. Siempre hay tiempo para que los aludidos realicen las convenientes aclaraciones. Abramos paso, entonces, a la teoría.

Todos los esfuerzos encaminados a encontrar una explicación para la inflación se remonta de una forma u otra a la vieja teoría cuantitativa del dinero. Este fue el modo en el que se intentó revelar el origen de los cambios en el nivel general de precios –quitando contadas excepciones– desde la remota época del mercantilismo, pasando por Hume primero, luego por Ricardo, Say, Walras, Marshall y Fisher, y llegando finalmente hasta el mismísimo Keynes, en sus obras anteriores a la Teoría General. Todas las escuelas de pensamiento contemporáneas tienen oculto en algún pliegue de su cadena de ADN a la teoría cuantitativa.

La clave de esta explicación se encuentra en la tajante separación entre la determinación de los precios relativos, por un lado, y el nivel general de los precios, por el otro. La teoría del valor explica cuántas unidades del producto B se obtienen a cambio de una unidad de A. Pero los precios en dinero, es decir, cuántos pesos hay que dar por A y, por tanto, cuántos pesos cuesta B, una vez que la relación de cambio entre ellas está fijada, surgen de la teoría cuantitativa. El punto de partida de esta antigua teoría es una simple constatación empírica, un hecho incuestionable de la realidad: al cabo de un año, por ejemplo, la suma de los montos de todas las ventas debe ser igual a la suma de dinero empleada para realizarlas. Si T denota el volumen físico de las transacciones, P su precio promedio, M la cantidad de dinero y V su velocidad de circulación o su tasa de rotación por período, tenemos que necesariamente $PT=MV$.⁵ Hasta aquí, una tautología. Ahora bien, esta identidad se transforma en una teoría explicativa cuando se distinguen los factores fijos de los variables y las causas (exógenas) de los efectos (endógenos). En la versión tradicional, se supone que el volumen de la producción T está fijo y que la velocidad de circulación V es relativamente constante. Se llega así a la conclusión de que los incrementos en el nivel de precios P se deben exclusivamente a los aumentos autónomos de la cantidad de dinero M. Aumentos de M provocan incrementos proporcionales de P.

⁴ La fuente de estos datos es la Encuesta Permanente de Hogares elaborada por el INDEC. Se comparan aquí los valores vigentes en octubre de 2001 y el primer trimestre de 2006 (para lo cual es necesario empalmar las series, ya que tuvo lugar un cambio metodológico en 2002).

⁵ Preferimos utilizar la más difundida notación de Fisher (1911), antes que la de Cambridge, *crf.* Pigou (1917).

A lo largo de más de 300 años, la teoría cuantitativa fue adornada con infinidad de sofisticaciones.⁶ Podría decirse –y con razón – que es una teoría pasada de moda, casi antediluviana. Pero, así y todo, parece ajustarse a la perfección cuando se la emplea como fundamento teórico de buena parte de los discursos actuales acerca del origen de la inflación en la Argentina y de las recomendaciones que de allí se derivan. Según este enfoque, la causa fundamental del incremento de los precios debería buscarse en el aumento “desmedido” de la cantidad de dinero. Esta es, fue y será, la burda filosofía de los ajustes ortodoxos, relatada en su versión más llana. El Estado sería el responsable de controlar la emisión y de regular el estado del crédito en el sistema bancario. Tradicionalmente el Gobierno incrementaba su emisión para sostener un nivel de gastos superior a sus ingresos, como medio para cubrir el déficit fiscal. En otros casos, relajaba las condiciones del crédito para estimular la demanda. Según el monetarismo, ambos factores contribuyen a la aceleración de los precios.

Siguiendo estas pistas, no resulta difícil identificar a los representantes de la ortodoxia en el debate actual, aun cuando sus voceros no se refieran explícitamente a la famosa ecuación. Para esta escuela, todo proceso inflacionario tiene un mismo origen y, por tanto, una misma cura tripartita: recortar el gasto público, controlar la emisión monetaria y “enfriar la demanda” a través del encarecimiento del crédito, es decir, elevando la tasa de interés. Como vemos, nada nuevo. Pero, como demostraremos, el viejo diagnóstico y la vieja solución no se aplican ni por asomo a la fisonomía actual del fenómeno.

Previsiblemente, el Fondo Monetario Internacional (FMI) encabeza el grupo de la ortodoxia monetarista. Según el diagnóstico del FMI, en Argentina hay presiones inflacionarias que necesitan resolverse, por lo cual sugirió que se implementara “un esfuerzo fiscal y monetario adicional” para mantener los precios bajo control (La Nación, 9/6/2006). Según el Fondo: “La receta más eficaz para abortar el ascenso de los precios es mantener controlado el gasto público y defender el superávit fiscal, elevar las tasas de interés y dejar que flote el tipo de cambio” (La Nación 10/8/06). Goldman Sachs, el influyente banco de inversión de Wall Street, repite el mismo discurso: “Persisten los riesgos inflacionarios por la ausencia de políticas [anti-]inflacionarias sólidas” (La Nación, 6/8/2006).

Tampoco faltan los representantes locales de esta vertiente, cuya principal virtud parece ser la estricta coherencia: hace décadas que el discurso se mantiene intacto. Daniel Artana, de FIEL, coincide: “Lo importante frente al problema de la inflación es tener una política fiscal y monetaria consistente. El Banco Central está dando buenas señales, pero la política fiscal es demasiado expansiva.” (Página/12, 6/8/2006). El consultor empresarial Miguel Angel Broda también cree que “tanto la política monetaria como la fiscal no están ayudando a moderar el índice de precios” (Clarín, 25/11/05).

Más explicaciones ortodoxas: la inflación por tirón de demanda

En oposición a la teoría puramente monetaria de la inflación, se alzan las explicaciones que buscan sus causas en el terreno de las variables “reales”, en la línea del comentario de Pigou citado arriba: puede que la inflación sea “culpa” de los productos y no culpa del dinero. Las variantes son innumerables, de modo que, nuevamente, recurriremos a una exposición abreviada. Nos valdremos, en principio, de la teoría más sencilla de la determinación de los precios de mercado: la de la oferta y la demanda.

⁶ La zaga iniciada en la década de 1950 con el monetarismo de Friedman y continuada luego con la escuela de expectativas racionales, no es más que un ejemplo de esto porque, en última instancia, la inflación es considerada un fenómeno puramente monetario. Repica todavía el dictum de Friedman (1970): “La inflación es siempre y en todas partes un fenómeno monetario [...] y sólo puede producirse por un crecimiento más rápido en la cantidad de dinero que en el volumen de producción”.

Comencemos con las causas de los movimientos ascendentes en el precio de un producto cualquiera, el producto A. El diagrama marshalliano supone que el precio de equilibrio se encuentra ubicado en la intersección de la cruz de oferta y demanda. El precio del bien A se eleva cuando la curva de demanda o la curva de oferta se desplazan hacia arriba, o si suceden ambas cosas a la vez. Si sustituimos al bien A por la producción considerada en su conjunto obtenemos una teoría sencilla de la inflación. Las curvas son ahora las de demanda y oferta agregadas.

Muchos autores, inscriptos vagamente en la tradición keynesiana, explican a la inflación como el resultado de la tracción que ejerce un incremento de la demanda sobre los precios (demand – pull). Suponiendo el caso extremo de una oferta completamente inelástica (el caso paradigmático de la plena ocupación, con una curva de oferta vertical), todo incremento en la demanda global se traducirá exclusivamente en un crecimiento proporcional de los precios. Los componentes de la demanda son fundamentalmente cuatro: el consumo, la inversión, las exportaciones y el gasto del gobierno. Por eso, Hicks define a la inflación por tracción de la demanda como aquella que “es debida a un gasto excesivo de los empresarios que gastan en nuevas instalaciones más de lo que el público está dispuesto a ahorrar, o bien el gobierno que gasta más de lo que recauda en impuestos o más de lo que el público le prestará de sus ahorros.”⁷ En términos prácticos, la responsabilidad recae ahora en el Tesoro por gastar demasiado y no gravar suficiente, o en el Banco Central por mantener la tasa de interés demasiado baja y crear o tolerar un nivel de reservas demasiado grande, que permitió a los bancos expandir demasiado el crédito. Si este es el origen de la inflación, la solución se encuentra al alcance de la mano: hay que enfriar la demanda restringiendo el gasto público, elevando la tasa de interés y, por qué no, limitando el crecimiento de la masa monetaria. En la práctica, el diagnóstico de la demanda no es más que otro ropaje para vestir a las recomendaciones ortodoxas.

Esta teoría también se ha aplicado últimamente a la Argentina. Al FMI se suma ahora el Banco Mundial que sostiene que en la región entera, las economías se están sobrecalentando: "La demanda interna ya está creciendo a un ritmo muy rápido" (La Nación, 31/5/06). El consultor privado Melconian aconsejó moderar el ritmo de expansión económica, ya que considera que estamos frente a una "economía sobreimpulsada" (La Nación, 12/6/06). Últimamente, economistas de filiación heterodoxa como Roberto Frenkel, parecen también estar mudándose hacia este diagnóstico. Según Frenkel, “hay que controlar la demanda” (La Nación, 5/2/06). También especifica hacia dónde hay que dirigir el recorte: “la demanda agregada tiene tres componentes: consumo, inversión y exportaciones. Las exportaciones y la inversión deben crecer más que el producto [...] Entonces, el consumo tiene que crecer menos”. Para limitarlo propone incrementar la tasa de interés para créditos de consumo (Página/12, 21/4/06).

La inflación de costos y la inflación salarial: más ajustes

El “artefacto” de la oferta y la demanda, en su versión más simple, permite aun concebir un tipo distinto de inflación. Es la llamada inflación por empuje de costos (cost-push inflation). Ahora la que se desplaza es la curva de oferta agregada, que no es más que un reflejo de los costos unitarios de producción de las firmas. No se trata aquí de los costos de un producto en particular, sino de todas ellas, de manera que todo apunta al salario nominal, involucrado de un modo u otro, aunque en distintas proporciones, en la producción de todos los bienes y servicios. Es cierto que existen “otros componentes del costo”, como las materias primas de uso extendido –la energía, por caso –, que también podrían ser las responsables del “empujón” inflacionario, tal como se supuso durante la llamada crisis del petróleo de principios de los 70.⁸ Pero, generalmente, la versión del cost-push suele ser

⁷ Citado en Olivera, J. H. G. (1973).

⁸ Aunque algunos autores lo hacen, nos parece que la inflación “de beneficios” no debe ser tomada como una variante de la inflación de costos, ya que las ganancias del capitalista no son parte de los costos, menos aun cuando provienen de su poder de mercado.

un sinónimo de la inflación salarial. Nuevamente la luz de la teoría sirve para iluminar al culpable de los incrementos de los precios: en este caso, son los sindicatos que exigen demasiado, los empresarios débiles que ceden a estas presiones o el gobierno que no se ocupa “como debiera” de persuadirlos en la conveniencia de moderar sus reclamos.

Para mejor, ambas teorías, la del tirón de demanda y la del empujón de oferta, pueden (o, mejor dicho, deben) combinarse. Cuando hablamos sólo del aumento del precio del producto A, es posible concebir que la única causa se encuentra en un incremento de sus costos. Si la curva de demanda de A no se modifica, cuando el precio crece, la producción se restringe. Un incremento del precio acompañado por un incremento de la producción sólo podría observarse si una porción de la demanda y el ingreso que antes se dirigían a otros productos se destina ahora a la compra de A. Sin embargo, para la economía en su conjunto, cuando la inflación no viene acompañada de una caída en el producto, debe admitirse que la demanda global también está creciendo junto con la oferta. Como aclara Machlup: “Debe estar bastante claro que sin la creación de nuevo poder de compra el aumento continuado de los precios sería imposible. Manténgase constante (en relación al producto nacional real) la cantidad de dinero y de crédito bancario, entonces, todo lo que los sindicatos y las empresas más poderosas pueden hacer aumentando sus precios es eliminarse del mercado” (1960: 245).⁹

De lo reseñado anteriormente se desprende que la explicación de la inflación por el empuje salarial no sólo se traduce en la receta ortodoxa que recomienda restringir los incrementos salariales, sino que agrega a esto las ya mencionadas medidas de restricción fiscal de la demanda y de contracción monetaria. El gobierno no sólo tendría que frenar los incrementos salariales, sino que además, debería evitar una convalidación de los aumentos sosteniendo con mano firme la política monetaria y fiscal. Un verdadero festín para la ortodoxia.

La heterodoxia entra al debate: el estructuralismo latinoamericano

Hemos recorrido, de manera sucinta y provisoria, las teorías tradicionales de la inflación. Para concluir este apretado recuento, no podemos dejar de esbozar una explicación acerca de la naturaleza específica de la inflación tal como se produce en América Latina. Como afirma Olivera: “las perturbaciones deben atribuirse a desequilibrios no monetarios, debidos en parte a las imperfecciones de la organización económica y social de estos países, y por lo tanto es injustificada la fe en las restricciones monetarias para detener el alza de los precios.” En su expresión más general, la llamada teoría estructuralista de la inflación sostiene que el alza de precios puede explicarse por la rigidez a la baja de un precio o grupo de precios que convierte a todo cambio en los precios relativos en un incremento del nivel general de precios: “en una situación de precios en dinero rígidos hacia abajo, cada adaptación de los precios relativos reverberará en un incremento del nivel de los precios en dinero” (Olivera, 1973: 122).

⁹ La aguda observación de Machlup resulta un tanto decepcionante para el analista. En última instancia, pareciera que existe una unidad entre las tres teorías principales y que, para peor, en el ábside de la pirámide se encuentra la explicación monetaria. En efecto, todo aumento en los costos, si es que está destinado a reflejarse en un incremento de los precios y no una contracción del volumen de producción y empleo, requiere una “convalidación” por parte de la demanda agregada. Pero esta condición no es suficiente. Si no se produce junto con el incremento de la demanda una expansión monetaria equivalente, los precios tampoco podrán elevarse y, nuevamente, el movimiento de las curvas afecta a las cantidades más no a los precios. Es por eso que toda explicación de la inflación que pretenda ser genuinamente “no monetaria” debe estar acompañada por algún mecanismo que regule endógenamente la cantidad de dinero (dinero “endógeno”). El sistema debe generar la liquidez que necesita para convalidar las condiciones de demanda sin la necesidad de intervención alguna. Este dispositivo se resuelve, generalmente, o bien a través de los cambios autónomos en la velocidad de circulación o bien mediante la creación, también automática, de dinero bancario.

A partir de este punto, las diversas explicaciones estructuralistas de la inflación dividen su curso. Todas ellas sostienen que algún precio es “rígido” y que su rigidez proviene de la particular estructura de los países de la periferia. ¿Cuál es el precio crucial, aquél que es incapaz de reducirse? Sintetizaremos a continuación algunas vertientes dentro de esta amplia escuela.

Una versión muy extendida, afirma que el nudo crucial se encuentra en la baja elasticidad del precio de las exportaciones y de la producción agrícola. La expansión industrial produce así un incremento de los precios, porque la oferta de bienes salarios no puede incrementarse. En este escenario, los ajustes monetarios no bastan para evitar la inflación porque los cuellos de botella en el resto de la economía generan “endógenamente” una expansión del crédito. En conclusión, para Ramos: “todo intento de eliminar la inflación sin resolver los estrangulamientos estructurales tendría resultados efímeros o conduciría a la recesión” (1989: 87). Prebisch (1961) llega a conclusiones similares, aunque mediante otros mecanismos de transmisión. Las economías latinoamericanas se encuentran sometidas a los vaivenes del ciclo mundial, que se reflejan principalmente en el volumen de sus exportaciones. En la fase ascendente la economía goza de una prosperidad que se revierte cuando la economía mundial entra en declive. Entonces se produce una ampliación del crédito para amortiguar la caída, originando un proceso inflacionario.¹⁰

La influyente versión de Diamand (1972) puede también encolumnarse en las huestes estructuralistas. El tipo de cambio actúa aquí como “precio” rígido. En las economías estructuralmente desequilibradas, el sector agropecuario es más productivo que el sector industrial y puede colocar su producción en el mercado mundial. Existe entonces una tendencia a la apreciación cambiaria. El crecimiento del sector industrial choca recurrentemente con la escasez de divisas aportadas por el sector primario, lo que produce sucesivas devaluaciones que se trasladan a los precios, generando una modalidad de la inflación a la que denomina “inflación cambiaria”. La “inflación estructural” proviene de la rigidez en la oferta de exportaciones, de los productos agrícolas o del tipo de cambio.

Finalmente, en el campo del estructuralismo también se gestaron explicaciones de la inflación que toman en cuenta los mecanismos institucionales de indexación de precios y que se convirtieron en un punto de referencia del debate en la década de 1980. El trabajo de Frenkel (1986), basado en una serie de investigaciones empíricas sobre el fenómeno de la inflación realizadas en varios países de América Latina, destaca el importante componente inercial determinado por las expectativas inflacionarias en los procesos de alzas de precios. En palabras de este autor: “La importancia de su componente inercial y las características ‘estructurales’ de la oferta y demanda de los bienes flexprice, finalmente, confieren al proceso inflacionario una gran autonomía con respecto al ciclo de actividad y empleo tornando ineficaces las políticas ortodoxas de estabilización” (1986: 42). Este tipo de interpretación se convirtió además en la justificación de las políticas antiinflacionarias de corte “heterodoxo”.

A continuación examinaremos la fisonomía del actual proceso inflacionario considerando las teorías contrapuestas acerca de sus orígenes.

III. El incremento reciente de los precios en la Argentina, a la luz de la teoría

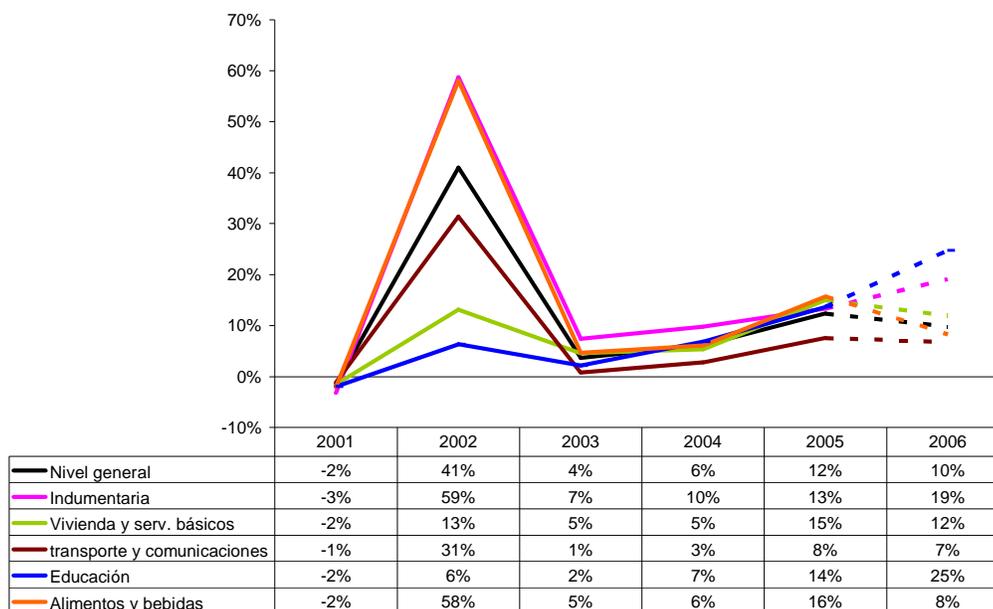
Analicemos la situación que se desencadenó en el país luego del derrumbe del régimen de convertibilidad. Podemos ahora emplear los elementos teóricos que reseñamos con el objeto de identificar las posibles causas de los recientes incrementos en el nivel general de precios. Nos limitaremos únicamente a contrastar las distintas hipótesis desde una perspectiva empírica y de manera sumarisima, dejando para otra entrega la necesaria evaluación del contenido teórico de las distintas explicaciones.

¹⁰ Prebisch desarrolla más esta hipótesis, que además amplía en diversas direcciones en otros trabajos.

Primera etapa: devaluación y ajuste de precios (2002-2003)

El efecto inmediato de la devaluación sobre los precios tuvo una doble cara. Por un lado, el precio en pesos de todos los productos importados no producidos internamente se multiplicó y otro tanto ocurrió con los artículos producidos internamente que pueden colocarse en el exterior. Una economía pequeña y abierta al comercio mundial –el caso de la economía argentina luego de la apertura indiscriminada– reacciona ante toda depreciación nominal de su moneda con un incremento de los precios. Pero no se agota aquí la cuestión. Maxidevaluaciones como las de Rusia, México, Brasil, Ecuador e Indonesia provocaron incrementos de precios notablemente mayores a los de Argentina. ¿Por qué aquí el efecto inflacionario resultó más moderado? En el caso argentino, la devaluación fue, claramente, la expresión de una profunda crisis económica de larga gestación, que desde 1998 ya se manifestaba como una recesión. Y el achicamiento de la economía, al menos en su forma clásica, suele venir acompañado por la deflación, ya que la restricción de la demanda para muchos productos provoca un enfriamiento (cuando no una caída) de sus precios. El Gráfico N° 1 muestra la leve deflación que caracterizó al período 1999–2001, preludeo de la devaluación. Durante los inicios de 2002, mientras se desenvolvía la etapa más aguda de la crisis, la actividad económica sufrió una violentísima reducción, el ingreso se comprimió y los precios de muchos productos no pudieron crecer.¹¹

Gráfico N° 2. Variación anual (diciembre-diciembre) de los precios por capítulos del IPC (en porcentajes), 2001-2006*



* 2006 anualizado aritméticamente.

Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.

Esta doble tendencia se observa en el Gráfico N° 2.¹² Fijemos la atención en el empinado incremento del año 2002. Los trazos que representan los distintos capítulos del IPC se separan

¹¹ La velocidad de ajuste de los precios está afectada por el volumen de los stocks disponibles. En lo más agudo de la crisis, en medio de fuertes restricciones crediticias, problemas de liquidez y ante la ausencia de demanda solvente, muchos importadores y productores domésticos tuvieron que optar por liquidar parte de sus inventarios, aun a costo de no poder reponerlos luego a su precio multiplicado.

¹² El gráfico no indica la importancia de los capítulos en el IPC, de manera que su apreciación puede resultar engañosa.

marcadamente. Rubros como alimentación e indumentaria, con un alto componente de bienes importados y transables, se elevaron cerca de un 60%. En el otro extremo, los servicios de vivienda y educación, producidos localmente, crecieron sólo un 10%, aproximadamente. Entre estas dos bandas quedaron algunos artículos no transables pero en cuya producción se emplea una considerable proporción de insumos importados, cuyo precio se elevó por la devaluación. De este modo, considerados en su conjunto, durante 2002 los precios de los productos que conforman el IPC crecieron “sólo” un 41%.

Velozmente, en 2003, una vez que el primer sacudón había pasado, los precios dejaron de crecer a tasas elevadas. Indudablemente, en esta primera etapa, no puede hablarse de inflación, sino solamente de un “reacomodamiento de precios relativos” debido al shock cambiario, un caso concebido por la teoría estructuralista.¹³ Debemos examinar ahora lo ocurrido a partir de mediados de 2004, en que el alza de algunos precios, especialmente de los no transables, marcó el ritmo de los nuevos ajustes.

Refutación de la teoría ortodoxa aplicada a la Argentina actual

En primer lugar, para sostener la hipótesis ortodoxa habría que encontrar tres “evidencias”: la proporcionalidad entre los aumentos de la oferta monetaria y los incrementos de los precios; la existencia de déficit fiscal; y la presencia de una tasa de interés “demasiado baja” que fomentara excesivamente el consumo y la inversión basándose en el uso del crédito. Basta observar el desempeño de las variables involucradas en la secuencia causal de la ortodoxia para rechazar redondamente esta explicación. No hay déficit fiscal que amerite ser “monetizado”, con lo que desaparece la presunta causa de primera de la inflación monetarista. Tampoco –como ocurrió en otros períodos- se encuentra una relación directamente proporcional entre el aumento de los precios y el incremento en el stock de dinero. Nada se arregla con deslizar la sospecha de que la inflación se va a ajustar según la variación en la masa monetaria en el largo plazo porque, en todo caso, de lo que se trata es de explicar la situación actual.¹⁴ La masa de circulante efectivamente creció, pero lo que se observa, más bien, es una fuerte recomposición de las tenencias luego de la crisis de liquidez previa a la devaluación.¹⁵

Las tasas de interés, por su parte, si bien son, lógicamente, menores en comparación a las vigentes en el último tramo de los noventa, no han dado lugar a un boom del crédito que se encuentre detrás del aumento del consumo y la inversión. Además, se observa recientemente una suave tendencia creciente, en línea con las modificaciones en la tasa internacional de referencia. Por último, la economía se encuentra a una significativa distancia de la posición de pleno empleo y sigue creciendo a todo vapor.

¹³ Este fenómeno se asemeja a la “inflación cambiaria” expuesta por Diamand, aunque este autor se refiere a un aumento de precios sostenido, con capacidad para corroer el efecto positivo de la devaluación sobre la competitividad externa de la economía. Diamand también señala que la inflación cambiaria, como en el caso reciente, destruye el poder de compra de los salarios.

¹⁴ La famosa frase de Keynes, “en el largo plazo estamos todos muertos”, estaba dedicada precisamente a los monetaristas de la época, que pretendían explicar todo incremento de los precios como un resultado en los cambios proporcionales en la cantidad de dinero. Las inflaciones de la primera posguerra refutaban la existencia de esta relación.

¹⁵ En 2002 y 2003 la base monetaria se expandió 101% y 55% respectivamente, lo que permitió recomponer rápidamente la liquidez del sistema (Ministerio de Economía). En ese período el IPC creció “sólo” 41% y 4% (Gráfico N° 1). Luego, en 2004 y 2005, la base monetaria continuó su crecimiento a una tasa sustancialmente menor (10% y 13% respectivamente), y el IPC retomó una leve tendencia ascendente (6% y 12%). Finalmente, en lo que va de 2006, la base monetaria creció 6% y el IPC 5%. Lo que se desprende de estas series es la ausencia de una correlación estable entre la trayectoria monetaria y las alzas de precios. Similares conclusiones se alcanzan si, en lugar de observar la base monetaria, se considera la evolución de M2 (circulante en poder del público más depósitos en cuenta corriente en pesos más depósitos en caja de ahorros en pesos), el agregado que monitorea el Banco Central en su Programa Monetario. Este agregado se expandió a una tasa decreciente desde la devaluación: 82% (2002), 43% (2003), 27% (2004), 25% (2005) y 6% (2006); que no se condice con la trayectoria más fluctuante experimentada por el IPC (Ministerio de Economía).

No es difícil constatar que la oferta monetaria crece, pero que lo hace acompañando al crecimiento de la producción, de modo que los incrementos en la cantidad de dinero no se trasladan mecánicamente al nivel de precios. La política monetaria del Banco Central atiende estrictamente a sus metas de emisión pero, además, su objetivo principal está asociado al sostenimiento de un tipo de cambio fijo, a niveles que se consideran “competitivos” para la industria nacional. Así, la cuestión cambiaria se encuentra en el centro de la problemática inflacionaria, lo que complica la explicación, aun para la ortodoxia misma. Es por eso que el FMI reclama la flotación cambiaria cuando se refiere a los precios. Por tanto, la primera conclusión es que el aumento reciente del IPC no tiene un origen principalmente monetario.

La explicación salarial como causa de la inflación tampoco pasa el examen a la luz de la evidencia actual. Considerando la evolución de las remuneraciones desde el momento de la devaluación se aprecia que las tasas salariales no lograron aún ponerse a tiro del incremento de los precios. La fuerte devaluación, seguida por un pronunciado incremento de los precios de los bienes salariales, convirtió a los trabajadores en los grandes perdedores del último período. El poder de compra del salario medio se mantiene en 2006 un 11% por debajo de los magros niveles previos a la hecatombe (EPH-INDEC), situación que es aún más desfavorable para algunos segmentos de asalariados.¹⁶ Siendo así, los aumentos recientes parecen responder más a una estrategia defensiva de los trabajadores en su intento por recuperar los niveles del salario real erosionados por el incremento de los precios. Por otra parte, los salarios en dólares son sustancialmente menores a los niveles previos a la devaluación, lo que se convierte en una de las claves de la “competitividad” de la industria nacional, que está fundada en los bajos salarios a nivel internacional. Por lo cual, los recientes aumentos tampoco pueden considerarse, ni mucho menos, un caso de inflación empujada por los salarios.

Algunos sesudos analistas explican las recientes alzas de precios por un recalentamiento de la demanda en relación con la oferta de bienes disponibles. Este retrato no parece amoldarse, no obstante, al de la Argentina actual. Si bien el crecimiento económico de los últimos años ha sido sostenido, la economía se encuentra lejos de su posición de pleno empleo, en donde se podría registrar el caso “puro” de inflación por tirón de demanda. En la actualidad se mantiene capacidad ociosa en la mayor parte de los sectores industriales –claro está, con excepciones-, la tasa de desocupación es aún de dos dígitos y no hay indicios de que la recuperación económica esté encontrando sus propios límites por agotamiento de los recursos disponibles. Por otro lado, en los últimos años se ha registrado una recomposición de la tasa de inversión, cuyo efecto debería ser el de ampliar la oferta.¹⁷ En un país con su estructura productiva devastada luego de más de treinta años de desindustrialización la inversión debería reforzarse, por lo que parece poco razonable entonces la recomendación de subir las tasas de interés para enfriarla. No hay, por tanto, un crecimiento desmedido de ningún componente de la demanda. Los esfuerzos por moderar y retrasar el crecimiento en plena reactivación económica, luego de la aguda crisis, parecen ser parte de una receta autodestructiva, cuyo único beneficiario es el sector financiero que prefiere siempre prestar a una tasa mayor.

¹⁶ En el caso de los trabajadores desocupados o subocupados la situación es aún peor, así como para las familias pobres e indigentes, ya que sus ingresos fueron congelados (caso planes Jefas y Jefes de Hogar) o ajustados parcialmente, al tiempo que los precios de los alimentos crecieron más que el IPC desde la devaluación (los alimentos y bebidas acumulan un aumento del 111% mientras que el IPC creció un 84% hasta mediados de 2006) (INDEC).

¹⁷ Los datos disponibles indican que la inversión bruta interna fija ha crecido desde la devaluación a una tasa superior al producto, lo que ha llevado la tasa de inversión en la actualidad al 21,5% del PIB, un nivel mayor al que alcanzó durante la década de 1990. Esta tendencia no sólo se verifica en la construcción, que representa hoy más del 13% del PIB, sino también en el sector de equipo durable, cuyo peso relativo en el producto superó recientemente el valor correspondiente a 1994 (8,1% del PIB), el registro más alto de la convertibilidad, que pocos caracterizarían como un año de escasa inversión.

Las tendencias de los precios en un régimen de tipo de cambio elevado: una explicación alternativa

Hemos descartado las explicaciones monetaria, salarial y del tirón de demanda. Ahora bien, ¿cómo pueden caracterizarse las recientes alzas de precios? Primeramente, es necesario precisar la naturaleza del fenómeno. Como la evidencia empírica revela (Cuadro N° 2), no se trata de un crecimiento ni general ni sostenido del nivel de precios. Los últimos datos correspondientes al mes de agosto de 2006 (0,6% de variación del IPC) confirman esta tendencia, ya que los aumentos de precios se concentran en unos pocos rubros, en especial –aunque no únicamente- del sector no transable de la economía. Por tanto, una primera conclusión que, no por sencilla es menos relevante, es que no estamos en presencia de un proceso inflacionario. Esto no implica desconocer ni minimizar los nocivos efectos que, para algunos sectores, acarrearán los aumentos de precios registrados en los últimos años. Las alzas de precios no son sólo una cuestión técnica. Por el contrario, tal como quedó evidenciado en el caso argentino reciente, los aumentos son un problema y lo son especialmente para aquellos que no pueden ajustar sus ingresos cuando los precios suben. Como mostramos, los trabajadores han resultado los principales damnificados de estas alzas, y lo seguirán siendo en la medida en que sus ingresos se mantengan fijos o crezcan por debajo de la variación acumulada del IPC.

La hipótesis de reacomodamiento de precios relativos: el sector transable. Si no se trata de una espiral inflacionaria desatada, ¿los aumentos se deben, como sostiene el Ministerio de Economía, a las secuelas de un proceso –natural, gradual e inevitable- de reacomodamiento de los precios relativos posterior a la devaluación? Analicemos en primer lugar las presiones recientes al alza de los productos que se comercian en el mercado mundial, tanto aquellos destinados a la exportación como a satisfacer al mercado interno. Quienes argumentan que los precios relativos no terminaron de ajustarse destacan el hecho de que, al tipo de cambio actual, los precios de un sinnúmero de bienes transables se encuentran por debajo del nivel internacional (como es el caso de los alimentos, por ejemplo). Desde la devaluación, los precios de los transables crecieron más de un 100%, pero aun así este incremento no es proporcional a la magnitud de la devaluación. Su argumento reza que, en la medida en que exista demanda en el mercado local –situación descontada con una economía que crece con vigor- los precios tenderán a aumentar hasta alcanzar su “nivel de equilibrio”, el precio mundial. En el caso de los exportadores, si el precio local no se equiparara a su par internacional, les convendría desabastecer el mercado interno para colocar su producción íntegramente fuera del país. En el caso de los bienes transables producidos con destino al mercado interno, los precios podrían a crecer hasta ubicarse levemente por debajo del precio mundial, ya que, si lo superaran, la protección cambiaria dejaría de operar y el mercado sería inundado de bienes importados. Por tanto, si suponemos que la única política “intervencionista” del gobierno consiste en sostener el tipo de cambio alto, los precios de los bienes transables tenderán a aumentar por encima de su nivel actual y las presiones inflacionarias seguirán a la orden del día. Queda claro que el precio internacional –convertido al tipo de cambio vigente- es el límite superior de los precios de los bienes transables ya que, por encima de ese precio, no pueden competir en el mercado mundial ni internamente con las importaciones.¹⁸

Ahora bien, así como la devaluación modificó la estructura de precios relativos, también modificó la estructura de costos relativos del país, destacándose en especial el abaratamiento de la fuerza de trabajo en términos reales, pero además y por sobre todo en dólares. Así, los productores de bienes transables gozan hoy de costos reducidos en pesos, lo que les ha permitido aumentar su producción y recomponer sus ganancias desde la devaluación. Por lo tanto, en el nuevo escenario, los precios de los bienes transables deben también guardar relación con sus nuevos costos de producción lo que implica que, suponiendo la ganancia media de la economía, existe conceptualmente un “precio interno normal” que se encuentra significativamente por debajo del precio internacional.

¹⁸ Por ahora suponemos la ausencia de retenciones a las exportaciones cuyos efectos sobre el nivel de precios se discuten más adelante.

Si el precio internacional es el límite superior, el precio interno normal es el límite inferior al que pueden producirse en la esfera local los bienes transables. Esto implica que, suponiendo estables a los salarios y al tipo de cambio, todo aumento del nivel de precios de los transables por encima del precio interno normal se traduce en ganancias extraordinarias para los productores.

La evidencia indica que los aumentos de precios de los transables inmediatamente posteriores a la devaluación fueron más que suficientes para recomponer las tasas de ganancia y, en algunos sectores (entre los que se destacan la industria petrolera y metalmecánica, por ejemplo), permitieron la obtención de rentabilidades extraordinarias. El vertiginoso crecimiento del sector transable de la economía local en los últimos años, especialmente del industrial, es una evidencia de este proceso, incluso cuando los precios aún se encuentran rezagados respecto de sus pares internacionales (es decir, por debajo del límite superior).

Los ajustes de precios en el sector no transable. Traslademos ahora la mirada hacia el sector no transable de la economía, que ha liderado últimamente las alzas de precios (educación privada, medicina prepaga, etc.). Desde la salida de la convertibilidad, fue el sector que más dificultad encontró para incrementar sus precios (66% en promedio). Esta es la justificación que se esgrime para los últimos ajustes: aparentemente los precios de los no transables estarían “atrasados”. Veamos qué hay por detrás de esta caracterización.

Por un lado, a diferencia de los productos transables, en este sector no existe un precio internacional que actúe como límite superior. Es por eso que la devaluación no se tradujo en un incremento inmediato de los precios. Sin embargo, sus costos se han incrementado como resultado del nuevo esquema cambiario. Ahora bien, por definición, no cuentan con competencia de productos importados, de manera que la reacción de sus precios ante los incrementos de demanda dependerá de la elasticidad-precio de la demanda y de la estructura de las respectivas ramas. Los sectores más concentrados estarán en condiciones de imponer aumentos más allá de la ganancia normal, en especial si, incluso existiendo ganancias elevadas, existen límites a la entrada de nuevos competidores.

La recomposición de la rentabilidad se verificó incluso en buena parte de las empresas privatizadas de servicios públicos. Si bien las tarifas se encuentran parcialmente congeladas desde la devaluación, estas firmas han mantenido atractivos niveles de rentabilidad que les permitieron mantener y ampliar sus operaciones (caso de las telefónicas y algunas empresas del sector energético, por ejemplo). El argumento según el cual las tarifas de los servicios públicos privatizados deberían también “reacomodarse” pasa por alto que la sobrevaluación de la moneda durante la convertibilidad colocó a los precios de los no transables (y en especial a las tarifas de los servicios públicos) en los niveles más altos del mundo. En todos los casos, las firmas no han recuperado en la nueva etapa las ganancias en moneda extranjera que mantuvieron durante la década de 1990, etapa en que los sectores no transables crecieron a tasas mayores que el conjunto de la economía y amasaron ganancias extraordinarias. Es por eso que no se resignan a la situación actual y pretenden volver a los precios –y a las superganancias en dólares- de antaño. El esquema de precios relativos entonces vigente era fruto de una intervención sostenida del gobierno en el mercado de cambios, asegurando un tipo de cambio bajo a fuerza de endeudamiento externo. Considerar al esquema de precios relativos vigente a fines de los noventa como un “equilibrio” al que se debe retornar es desconocer la naturaleza misma del régimen de convertibilidad. Esto es lo que está por detrás de los ajustes recientes y las presiones para que el gobierno autorice ajustes en tarifas de servicios públicos y en otros sectores regulados (como salud y educación).

La concentración de la producción y las alzas de precios. Cuanto mayor sea el poder monopólico tanto en la producción de bienes como de servicios, mayor será también su capacidad para apropiarse del resultado del incremento de los precios por encima de los costos, obteniendo así una

ganancia extraordinaria (este resultado es aceptado aun por la teoría ortodoxa). Y la pronunciada concentración del capital que se evidencia en la economía argentina no ha hecho más que crear las condiciones para que las empresas de ciertas ramas puedan multiplicar sus ganancias extraordinarias.

En el caso de los productos transables, la actual estructura productiva ofrece una fisonomía oligopólica bien marcada. Si bien algunas firmas reabrieron sus puertas con posterioridad a la devaluación y florecieron incluso nuevos emprendimientos al calor de la protección cambiaria, la industria argentina se encuentra en la actualidad sumamente concentrada. Esta estructura de mercado aumenta la presión para que el precio de venta en el mercado interno alcance rápidamente su límite superior. Si bien, teóricamente, todas las firmas productoras de transables tienden a vender su producción en el mercado local a su precio “de equilibrio” en términos internacionales, sólo unas pocas logran colocar de hecho sus productos en el exterior. La mayoría no lo hace y cuenta, en la práctica, con el mercado local como único destino para la producción. Si el mercado fuera marcadamente competitivo, las ganancias extraordinarias atraerían a nuevas firmas y el precio descendería hacia el límite inferior. Así, mientras las empresas no puedan colocar su producción en el exterior, la dinámica competitiva podría mantener los precios por debajo del límite superior. La estructura oligopólica, en cambio, acelera el incremento de los precios por dos razones: las firmas más grandes tienen mayores facilidades para exportar y, además, pueden incrementar el precio interno y sus ganancias protegidas de la competencia.

En el caso de los no transables, en que no existe un límite externo superior para los precios, más allá de la capacidad de la demanda, de manera que la estructura oligopólica de muchos mercados es también clave para entender las actuales presiones alcistas. En los mercados competitivos, los aumentos de la demanda generan un alza transitoria de los precios, hasta que las cantidades ofrecidas también crecen y el precio retorna al nivel al cual arroja una ganancia normal. Este no es el caso, claramente, de buena parte de los sectores no transables en Argentina, especialmente donde se presentan monopolios naturales y en los servicios públicos privatizados. Esto implica que las firmas tienen un margen adicional para presionar al alza de precios a medida que se dinamiza la demanda, aun cuando hayan recompuesto su nivel normal de ganancias.

El espejismo del nivel de precios de equilibrio. Es por todo esto que la interpretación según la cual el actual incremento de los precios debe tomarse como un mero “ajuste de precios relativos” es una posición o bien ingenua o bien sesgada. En un país con su estructura productiva fuertemente concentrada y un tipo de cambio real alto, los precios relativos no tienen un nivel natural de equilibrio al que llegan por sí solos y espontáneamente. A medida que crece la demanda, las empresas tienen mayor capacidad para apropiarse de excedentes vía precios, aun cuando sus costos no se incrementen en la misma proporción. El sector transable pretende empujar los precios al límite superior, consolidando las ganancias extraordinarias y apropiando para sí todos los beneficios del esquema cambiario. El sector no transable, por su parte, espera retornar al esquema de precios que le asegure la rentabilidad (en dólares) vigente durante la convertibilidad, a fuerza de renovadas ganancias extraordinarias.

Bajo una política de intervención para sostener un tipo de cambio alto –como la actual– referirse a un nivel de precios relativos “de equilibrio” es caer en la inconsistencia, ya que, al igual que durante la convertibilidad, la distorsión cambiaria afecta al conjunto de los precios, condicionando su trayectoria. Una vez que el tipo de cambio se sostiene a un nivel determinado, el equilibrio es un espejismo. Lo que existe, en cambio, es una brecha dentro de la cual los precios pueden fluctuar: en el límite inferior está el precio de costo con ganancia normal. Para los bienes transables, el límite superior está en los precios internacionales multiplicados por el tipo de cambio elevado. Este límite superior permite a los exportadores vender sus productos con ganancias extraordinarias y a quienes producen

para el mercado interno gozar de una protección cambiaria que también eleva el margen de beneficios. Los sectores no transables, por su parte, en tanto tengan una estructura oligopólica podrán elevar los precios a medida que la demanda crezca, superando también la ganancia normal.

Esto es lo que se esconde tras las “presiones inflacionarias” actuales: una ofensiva para acrecentar los beneficios extraordinarios mientras los salarios permanecen planchados. Ningún empresario cuestiona los límites impuestos por el gobierno a los aumentos salariales, pero todos ellos ponen el grito en el cielo, en nombre de la “libre competencia”, cuando lo que se quiere limitar es el monto de las ganancias.

IV. Conclusiones

La intervención cambiaria actual obliga a la intervención en los precios. En el caso de los transables, es justamente la existencia de una brecha que separa el límite inferior y superior de los precios de los bienes la que obliga a la autoridad a implementar controles. En ausencia de intervención, los precios de los productos transables tenderían a continuar su alza hasta su límite superior (su precio “de equilibrio” en términos internacionales). Con la actual configuración de costos esto implica consolidar las ganancias extraordinarias. La intervención pública no es, como argumenta la ortodoxia, una injerencia artificial e ineficiente sino que es una regulación que resulta necesaria como complemento de la otra que es, para el gobierno, el pilar del actual esquema: el sostenimiento de una moneda depreciada.¹⁹

La política cambiaria actual, comprometida con mantener un tipo de cambio elevado –es decir, por fuera del nivel de equilibrio al que tendería en ausencia del arbitraje del Banco Central-, requiere de manera necesaria de instrumentos adicionales que impidan que el valor “caro” del dólar se traslade íntegramente a los precios de los bienes transables en el mercado local, arrojando una ganancia extraordinaria, reduciendo aún más los salarios y erosionando la “competitividad” alcanzada con la devaluación. Es por eso que la política de tipo de cambio alto debe combinarse necesariamente con retenciones a las exportaciones (para todos los productos, incluyendo los bienes industriales) y acuerdos de precios en las ramas más concentradas (especialmente para los bienes no transables).²⁰ Estos instrumentos reducen el límite superior de los precios de los productos transables y acotan las ganancias extraordinarias del sector no transable. De otro modo, los beneficios del esquema no sólo quedan en manos de los exportadores sino también de la industria que produce para el mercado interno, a medida

¹⁹ No se analiza aquí la particular configuración económica, tanto en el ámbito local como internacional, que posibilita el sostenimiento de una moneda depreciada. Tampoco se estudian aquí las transferencias internas de riqueza entre sectores que implica este esquema. Para un análisis de estos aspectos, se sugiere ver CENDA (2006).

²⁰ Una pregunta se desprende de esta caracterización: si la intervención en los precios es necesaria en la actualidad, con una moneda depreciada, ¿lo era también en la década de 1990, en que imperaba una moneda sobrevaluada gracias a la sostenida intervención pública en el mercado de cambios? Analicemos rápidamente las implicancias de aquel esquema. En el sector transable, la configuración cambiaria generaba que, para la mayor parte de las firmas, el límite superior del nivel de precios –al que debían vender sus productos dada la apertura comercial- se encontrara por debajo del límite inferior –que les aseguraba una ganancia normal-. Sencillamente no eran competitivas al tipo de cambio existente, por lo cual numerosas firmas debieron cerrar sus puertas (el corolario de este proceso fue un salto en la concentración de la producción, ya que en la mayor parte de las ramas sobrevivió sólo un conjunto reducido de grandes empresas). Si la competencia internacional destruyó al sector transable, no ocurrió lo mismo con el no transable, que creció más que el propio PIB. En este sector, como en la actualidad, los precios crecieron tanto como les permitió la elasticidad de la demanda (más a inicios de la década, menos hacia el final), con la ventaja de que el esquema cambiario les aseguraba una rentabilidad en divisas. Esto fue así incluso para los precios regulados por el Estado (sectores monopolísticos, privatizados, educación, salud, etc). Conclusión: dado que el comportamiento de cada sector en un esquema de sobrevaluación y depreciación monetaria no es simétrico, tampoco puede serlo en relación con la intervención estatal sobre los precios.

que la demanda avanza en su recomposición. Los principales perjudicados son los trabajadores que ven caer el poder adquisitivo de sus salarios.

Como vemos, el actual incremento de los precios responde a esta situación “estructural”. El gobierno sostiene un tipo de cambio alto con el objetivo explícito de fomentar la producción doméstica, aumentar el empleo y elevar los niveles de vida de la población. Pero a medida que se despierta la demanda, los precios internos de los productos, tanto transables como no transables, encuentran espacio para elevarse. En las industrias oligopólicas, con los salarios relativamente estables, el aumento de los precios se traduce en una rentabilidad extraordinaria. El problema del alza de precios puede entonces reformularse si se estudia quiénes son los que se apropian de los beneficios del nuevo esquema cambiario.

Limitar los aumentos de precios para elevar los salarios reales. El incipiente problema de la inflación no hace más que poner de manifiesto la insuficiencia de un programa económico que tenga como único eje de su intervención a la política cambiaria. Por ello, el gobierno, acertadamente, complementa este esquema con retenciones a las exportaciones y controles de precios. De otro modo, la limitación a los aumentos salariales junto con la libertad para los aumentos de precios comprimirían más el poder adquisitivo del salario.

Más aún, a medida que la demanda se despierta y las producciones locales encuentran mercado en el exterior, los precios tenderían a ascender hasta el límite superior, artificialmente elevado por la política cambiaria. Esto hace necesario entonces profundizar la intervención sobre los precios. La medida más efectiva –dentro del esquema– es la generalización de las retenciones al conjunto de las exportaciones (no sólo las de origen primario) y el aumento de la alícuota aplicada. Para los bienes transables, las retenciones son una opción más efectiva y menos vulnerable que los acuerdos “voluntarios” de precios.²¹ En cambio, el control de precios es la única posibilidad para frenar el alza en el sector no transable.

Las retenciones aplicadas a los productos transables cumplen, en este marco, un doble objetivo: que el Estado se apropie de una porción del elevado precio de los productos en el mercado mundial y que esos precios no impacten desfavorablemente sobre el poder adquisitivo del salario. De lo que se trata ahora es de impedir que las ganancias continúen con su tendencia alcista por obra y gracia de los aumentos de precios, para lo cual es necesario recurrir a una intervención pública que complemente a la política cambiaria. De otro modo, como amenazan las voces de la ortodoxia, la “inflación reprimida” haría su aparición, pero no debido a la inflación monetaria, salarial, de demanda o cambiaria sino, lisa y llanamente, como expresión de una “inflación de ganancias extraordinarias”.

²¹ Además, al moderar el precio interno de los bienes transables, las retenciones imponen un límite al alza de los no transables.

V. Referencias

- CENDA (2006), Notas de la Economía Argentina, N° 1, junio.
- DIAMAND, M. (1972), "La estructura productiva desequilibrada argentina y el tipo de cambio", *Revista Desarrollo Económico*, N° 45, Vol. 12, abril-junio.
- FISHER, I. (1911), "Recent Changes in Price Levels and Their Causes", *American Economic Review*, Vol. 1, N° 2.
- FRENKEL, R. & RAPETTI, M. (2005), "Recent Monetary and Exchange Rate Policies in Argentina", Preliminary Draft, CEDES.
- FRENKEL, R. (1986), "Salarios e inflación en América Latina. Resultados de investigaciones recientes en la Argentina, Brasil, Colombia, Costa Rica y Chile", *Revista Desarrollo Económico*, Vol. 25, N° 100.
- FRIEDMAN, M. (1970), "A Theoretical Framework for Monetary Analysis", *The Journal of Political Economy*, N° 78, 193-238.
- FRISCH, H. (1977), "Inflation Theory 1963-1975: A "Second Generation" Survey", *Journal of Economic Literature*, N° 15, 1289-1317.
- FRISCH, H. (1983), *Inflation*, Cambridge University Press, Cambridge.
- KEYNES, J. M. ([1923] 1996), *Breve tratado sobre la reforma monetaria*, Fondo de Cultura Económica, México DF.
- LAIDLER, D. & M. PARKIN (1975), "Inflation: A Survey", *The Economic Journal*, Vol. 85, N° 34, diciembre.
- MACHLUP, F. (1948), "Misconceptions about the Current Inflation", *The Review of Economics and Statistics*, N° 30, 17-22.
- MACHLUP, F. (1960), "Another View of Cost-Push and Demand-Pull Inflation", *The Review of Economics and Statistics*, N° 42, 125-139.
- OKUN, A. M. (1975), "Inflation: Its Mechanics and Welfare Costs", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1975, 351-401.
- OKUN, A. M. (1953), "A Further Note on the Theory of Inflation", *The Review of Economic Studies*, N° 21, 244-245.
- OLIVERA, J. H. G. (1973), "Inflación estructural y el estructuralismo latinoamericano", en *Inflación y estructura económica*, Paidós, Buenos Aires.
- PIGOU, A. (1917), "Inflation", *The Economic Journal*, Vol. 27, N° 108.
- PIGOU, A. (1917), "The value of Money", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 32, N° 1.
- PREBISCH, R. (1961), "El falso dilema entre desarrollo económico y estabilidad monetaria", *Boletín Económico de América Latina*, Vol. VI, N° 1, Naciones Unidas.
- RAMOS, J. (1989), *Política económica neoliberal en países del Cono Sur de América Latina (1974-1983)*, Fondo de Cultura Económica, Buenos Aires.
- SELDEN, R. (1959), "Cost inflation versus demand inflation", *The Journal of Political Economy*, Vol. LXVII, N° 1, febrero.