



FLACSO
ARGENTINA

Facultad
Latinoamericana de
Ciencias Sociales.
Sede Argentina.

**Área de Economía
y Tecnología.**

**MAESTRÍA EN ECONOMÍA POLÍTICA
CON MENCIÓN EN ECONOMÍA ARGENTINA**

**Aportes para un debate sobre la inflación en la Argentina durante
la posconvertibilidad: 2002-2015:
¿Fenómeno monocausal o policausal?**

Autor: Damián Díaz Uberman

Director de Tesis: Julio Fabris

**Tesis para optar por el grado académico de:
Magister en Economía Política con mención en Economía Argentina.**

Fecha: 3/2023

Agradecimientos

Mi más sincero agradecimiento a todos aquellos que de forma directa o indirecta me acompañaron y les resté atención en los últimos años, debido la ardua tarea que generó realizar este trabajo, ellos son en definitiva mi familia, amigos y compañeros de trabajo. Similar gratitud para esta institución, quién me acompaña en mi desarrollo intelectual y me da la posibilidad de entregar este aporte a un tema tan controversial en la realidad argentina. Mi reconocimiento al director de esta maestría, profesores, investigadores y secretarías, quienes me aportaron nuevas visiones de la realidad económica local e internacional y una paciencia inconmensurable. Profunda gratitud a Julio Fabris, Damián Kennedy y Mathias Fernández por sus aportes y sugerencias en el desarrollo de la temática. A todos aquellos que son visibles con el corazón, permanecen en mi memoria y me acompañan en todo momento durante este maravilloso viaje.

Resumen

El presente trabajo aborda la problemática de la inflación en Argentina, centrándose en el período 2002-2015, abordando la problemática como un debate no saldado.

Se repasa la historia inflacionaria argentina para cada uno de los modelos de acumulación, con el objetivo de contextualizar históricamente la problemática. Posteriormente se aborda el desempeño de los principales indicadores macroeconómicos de la posconvertibilidad, señalando además las consecuencias de la intervención al Sistema Estadístico Nacional, y particularmente al Índice de precios al consumidor.

Un análisis pormenorizado de las distintas corrientes más difundidas de interpretación del fenómeno inflacionario, como son el exceso de demanda, el estructuralismo latinoamericano, los precios internacionales de commodities, la concentración de los mercados, puja distributiva entre fracciones sociales y la inercia inflacionaria permitirán realizar una aproximación al fenómeno para el caso argentino durante los años analizados y distinguir los factores que impulsan el crecimiento del nivel de precios, de aquellos que los propagan.

ÍNDICE GENERAL

Introducción	- 7 -
CAPÍTULO 1. PRINCIPALES TEORÍAS ACERCA DE LA INFLACIÓN.....	- 10 -
1.1. Exceso de demanda y Monetarismo: sus orígenes hasta la actualidad.....	- 10 -
1.1.1 La constancia en la velocidad del dinero.....	- 11 -
1.1.2 Los determinantes de la oferta monetaria.....	- 12 -
1.1.3 La obra de Wicksell: mecanismos directos e indirectos.....	- 13 -
1.1.4 Teoría Cuantitativa Moderna: El Monetarismo.....	- 14 -
1.1.5 ¿Cómo se produce la inflación desde la óptica monetarista?	- 14 -
1.2. La visión inflacionaria en Keynes	- 16 -
1.2.1 Antecedentes	- 16 -
1.2.2 El papel del dinero.....	- 17 -
1.2.3 Demanda agregada	- 18 -
1.2.4 La curva de Phillips.....	- 19 -
1.2.5 La crítica Monetarista.....	- 20 -
1.2.6 Nuevas visiones en relación al dinero y control de la inflación	- 21 -
1.3. Inflación estructuralista	- 22 -
1.3.1 La visión de la CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe)	- 23 -
1.3.2 El estructuralismo en J. H. G. Olivera.....	- 23 -
1.3.3 Inflación y déficit fiscal: la visión estructuralista.	- 25 -
1.3.4 Inflación cambiaria: Marcelo Diamand.....	- 25 -
1.4. Inflación Oligopólica.....	- 26 -
1.5. Inflación por puja Distributiva	- 27 -
1.6. Inflación inercial	- 29 -
CAPÍTULO 2. RESEÑA HISTÓRICA DE LA INFLACIÓN EN ARGENTINA.....	- 32 -
2.1 Caracterización del modelo Primario exportador.....	- 32 -
2.1.1 Proceso inflacionario durante el modelo primario exportador	- 36 -
2.2 Principales rasgos del modelo de Industrialización Sustitutiva de Importaciones.....	- 38 -
2.2.1 Inflación durante el modelo de Industrialización Sustitutiva de Importaciones.	- 42 -
2.3 El modelo de valorización financiera.....	- 44 -

2.3.1	La valorización financiera: de la inflación elevada a las dos hiperinflaciones	- 47 -
2.3.2	La convertibilidad: ¿fin de la inflación?.....	- 50 -
CAPÍTULO 3. EL ESCENARIO DE LA POSCONVERTIBILIDAD: APROXIMACIÓN A LAS POSIBLES EXPLICACIONES DEL FENÓMENO INFLACIONARIO		
		- 52 -
3.1	Antecedentes	¡Error! Marcador no definido.
3.1.1	Políticas Macroeconómicas distintivas	- 53 -
3.2	Período 2003-2007: Principales políticas y comportamientos asociados a la inflación.....	- 55 -
3.2.1	Principales características de la recuperación.	- 55 -
3.2.2	Desempeños Macroeconómicos	- 57 -
3.2.3	Reacomodamiento de las variables monetarias.....	- 61 -
3.2.4	Orígenes del fenómeno inflacionario	- 62 -
3.3	Intervención del INDEC y Crisis financiera de 2008.....	- 64 -
3.3.1	Inflación como tema de debate del segundo período.	- 65 -
3.4	Período 2008-2015: políticas y comportamientos asociados a la inflación.	- 66 -
3.4.1	Disyuntiva política	- 68 -
3.4.2	Fuga y dólar-dependencia	- 68 -
3.4.3	Los síntomas de agotamiento en el modelo (2011): Antecedentes.	- 70 -
3.4.4	El Desequilibrio externo.....	- 72 -
3.5	Distribución del ingreso y bienestar durante la posconvertibilidad	- 77 -
3.6	¿Puede explicar la visión ortodoxa el proceso inflacionario acontecido en los primeros años de la posconvertibilidad?	- 79 -
3.6.1.	Los instrumentos de regulación monetaria.....	- 79 -
3.6.1.1.	Evolución de los agregados monetarios durante el período bajo análisis.	- 84 -
3.6.2.	Excedente de demanda agregada: Consumo y Gasto Público.....	- 86 -
3.6.3.	El crecimiento de Costos vía salario	- 90 -
3.6.4.	La evidencia empírica	- 91 -
3.6.5.	Conclusiones	- 93 -
3.7	Presiones básicas o mecanismos de Impulso	- 95 -
3.7.1	El impulso inicial: Devaluación y variación de precios relativos con dos rondas de inflación 2002-2006	- 95 -
3.7.1.1	El sector bienes.....	- 98 -
3.7.1.2	El sector servicios.....	- 100 -
3.7.1.3	Conclusiones	- 102 -

3.8 Presiones circunstanciales o mecanismos de Propagación.....	- 102 -
3.8.1 Relación de precios externos y absorción interna: inflación importada 2007-2008.....	- 102 -
3.8.1.1 El contexto mundial	- 102 -
3.8.1.2 El fenómeno sojero y sus efectos en la inflación Argentina	- 105 -
3.8.1.3 Conclusión.....	- 109 -
3.8.2 Irrupción de la puja distributiva a partir del 2004	- 109 -
3.8.2.1 Evolución de Salarios y Beneficios.....	- 110 -
3.8.2.2 Los márgenes unitarios agregados	- 113 -
3.8.2.3 Salarios reales y productividad	- 114 -
3.8.2.4 Conclusión.....	- 115 -
3.8.3 El rol de la inercia inflacionaria desde 2009	- 116 -
3.8.4 Concentración y extranjerización: el rol de los formadores de precios durante la posconvertibilidad.	- 117 -
3.8.4.1 Concentración Económica.....	- 117 -
3.8.4.2 Extranjerización	- 119 -
3.8.4.3 Reticencia inversora	- 119 -
3.8.4.4 Conclusión.....	- 120 -
3.9. Evidencia Empírica: los determinantes multicausales de la inflación en Argentina.....	- 120 -
Síntesis y reflexiones finales	- 123 -
Bibliografía	- 127 -

INTRODUCCIÓN

La inflación consiste en el crecimiento continuo y generalizado de los precios de todos los bienes y servicios de la economía, provocando un perjuicio al equivalente general para el intercambio de los mismos, es decir, el dinero. El valor de la moneda se deprecia y es necesario contar con mayor cantidad de la misma como equivalente de un bien o servicio dado.

La persistencia del tema inflacionario en la realidad nacional, sin negar sus efectos distorsivos, obedece, en primer lugar, a una realidad observable desde mitad del siglo XX, y en segundo lugar a disputas ideológicas. Una cuestión esencial a la hora de intentar comprender las verdaderas causas de la inflación es observar, por un lado, la vinculación entre la misma y las diferentes variables macroeconómicas relacionadas y, por otro lado, analizar el rol ocupado por las distintas fracciones sociales, en relación con esta problemática.

Lo cierto es que no alcanza una única hipótesis para abordar el problema inflacionario, ya que son diversas las causas que pueden impulsarla y propagarla. Al mismo tiempo, los procesos inflacionarios pueden provocar una distribución regresiva del ingreso. Ante la multiplicidad de causas, tomar partido por una de ellas, sin realizar un estudio detallado del caso, parece desatinado y carente de rigurosidad profesional, por lo que se hace necesario evaluar las formas particulares de los modelos de acumulación donde esta se desarrolla.

En la República Argentina existe una arraigada cultura inflacionaria, que se convirtió en el caballito de batalla de numerosos funcionarios, empresarios y candidatos políticos, para justificar medidas de estabilización, ajuste o austeridad recomendadas por organismos internacionales, tales como el Fondo Monetario Internacional, afines a la visión más ortodoxa en materia económica.

Sobre el paradigma oficial, sigue en pie el eterno discurso atribuido a “la peste monetaria”. En este sentido, es importante tomar a Olivera (2010) en relación a seguir el consejo de los economistas clásicos de correr el “velo monetario”, ya que caso contrario sería imposible comprender la inflación crónica de algunos países atendiendo solo la visión monetaria.

La Argentina soportó durante muchas décadas el fenómeno inflacionario y, al buscar posibles diagnósticos con sus posteriores soluciones, se confundieron causas con efectos y muchas veces se profundizó la situación subyacente. Es indudable que el fenómeno inflacionario es la manifestación de una crisis¹. La larga historia inflacionaria en la República Argentina demuestra un alto grado de

¹ Vitelli, Guillermo, Cuarenta años de Inflación en la Argentina, 1945-1985, Hyspamérica, 1985, pág. 9.

conflictividad, y también proyectos concretados o abortados, por generar transferencias de recursos entre clases sociales.

Un tema no menor, a la hora de analizar el fenómeno inflacionario local, es la memoria social que incluye situaciones diversas, desde grandes crisis e inestabilidades a períodos de prosperidad. Sin duda, las mismas dejaron huellas en el comportamiento, creencias y actitudes de los agentes, en relación a la variación general de los precios y las políticas económicas aplicadas.

La Argentina es un caso inédito a nivel mundial que rompe con los desarrollos teóricos de los manuales de macroeconomía: la inflación fue combinada con crecimiento o estancamiento del producto, déficit o superávit público, distribución progresiva o regresiva del ingreso, devaluaciones y revaluaciones del tipo de cambio, shock de precios internacionales y mercados concentrados o competitivos. Al respecto, Jorge Schvarzer² señala, en alusión a una posible explicación por inercia, que la Argentina es un país inédito por la capacidad de la inflación para recrearse sola, quitándole toda coherencia al mercado y toda lógica a los cambios en los precios relativos.

El objetivo del presente trabajo es abordar la problemática de un debate no saldado, tanto en el ámbito académico como en el saber convencional. Primero analizaremos el acercamiento a la realidad de las diferentes explicaciones atribuidas sobre el fenómeno inflacionario para el período 2002-2015, donde se podrá apreciar, finalmente, los siguientes bloques temáticos descriptos a continuación.

En el capítulo 1, haremos un análisis pormenorizado de las corrientes más difundidas de interpretación del fenómeno inflacionario, como son el exceso de demanda (neoclásicos-monetaristas y keynesianos), el estructuralismo latinoamericano, los precios internacionales de *commodities*, la concentración de los mercados, puja distributiva entre fracciones sociales y la inercia inflacionaria.

Posteriormente a esta introducción histórica, en el capítulo 2, siguiendo a Arceo (2009), Basualdo (2010), Ferrer (2004), Rapoport (2010) y Vitelli (2012), se repasa brevemente la caracterización de los diferentes modelos de acumulación, así como la historia inflacionaria en Argentina para cada uno de los modelos, diferenciando su naturaleza histórica de su origen, con el objetivo de intentar comprender mejor esta problemática.

Finalmente, en el capítulo 3 se aborda el desempeño de los principales indicadores macroeconómicos, durante la posconvertibilidad, divididos en dos grandes bloques: 2003-2007 y 2008-2015. El primer período mostró el surgimiento de un nuevo régimen macroeconómico, con desempeños estables, mientras que en el segundo período surgieron importantes cambios en la orientación de las políticas públicas, con desempeños más inestables (Damill y Frenkel, 2013). En la

² Schvarzer, J., Inflación y democracia, los peligros latentes, en Realidad Económica 54, 1983, pág. 104.

transición entre estos bloques, se muestran las consecuencias de la intervención sobre el Sistema Estadístico Nacional, y particularmente sobre el Índice de precios al consumidor.

Durante la segunda parte del capítulo 3 se analizan diferentes causas del fenómeno para el caso argentino durante la posconvertibilidad, siguiendo el método de análisis estructuralista de Olivera, Sunkel y Furtado, con la intención de poder diferenciar los factores que *impulsan* el crecimiento del nivel de precios, de aquellos que lo *propagan*. Este análisis tiene la intención de poder acercarnos a la hipótesis de la inflación como fenómeno poli-causal, donde intervienen tanto factores nominales, como reales. Además, se exponen tres casos de evidencias empíricas para el período en estudio, como son los trabajos de Dulcich (2016), Piva (2015) y Trajtemberg, Valdecantos y Vega (2015).

CAPÍTULO 1. PRINCIPALES TEORÍAS ACERCA DE LA INFLACIÓN

1.1. Exceso de demanda y Monetarismo: sus orígenes hasta la actualidad.

La teoría cuantitativa fue la teoría prevaleciente, hasta su reemplazo en 1940 por parte de Keynes, donde se relaciona de manera directa la cantidad de moneda con el nivel general de precios. Dicha teoría hace de la inflación un fenómeno generado en y por la cantidad de moneda. Hay dos escuelas que estudian este problema: la de Cambridge y la norteamericana de Fisher.

La escuela de Cambridge adopta la explicación que dio Marshall y sus discípulos Pigou, Lavington, Robertson y Keynes. Parten de la idea de la utilidad que tiene el dinero para las personas que lo reciben y de las decisiones que estas adopten con relación al destino que darán a sus recursos líquidos. La idea básica es que existe una fracción de ingreso que la gente desea mantener en forma de dinero precaución para hacer futuros negocios. Esto es conocido como el coeficiente “k”, que es la expresión de una decisión subjetiva y, al mismo tiempo como luego se verá, representa la recíproca de V en la ecuación de Fisher.

La ecuación es: $M^s = kPY$, donde M es masa monetaria, P es el precio por unidad con relación a bien de referencia, e Y son los recursos totales de la sociedad. La idea es, siendo k e Y constantes, un cambio en la oferta monetaria nominal M^s , necesariamente provocará un cambio proporcional en el nivel absoluto de precios. Una duplicación de la primera variable, provocará la duplicación de la segunda para mantener la identidad.

En efecto, la ecuación de Cambridge es una ecuación reducida que se establece en base a 3 ecuaciones: La primera es una función de demanda de saldos monetarios nominales: $M^D = kPY$. La segunda es una función de oferta: $M^S = \bar{M}^S$. Y la tercera es la condición de equilibrio que establece igualdad entre la demanda planeada de dinero y la oferta planeada en equilibrio: $M^S = M^D$.

La segunda de ellas representa que la oferta de dinero se determina de manera exógena, que podría fijarla el gobierno, y no las actividades privadas. La primera de ellas muestra la idea de que el sector privado planea mantener una proporción dada, k, de su ingreso nominal en forma de saldos monetarios nominales. La principal característica de la demanda de dinero se refiere a la supuesta constancia de Y, que se le atribuye a que el producto real se supone en pleno empleo, al máximo posible. El supuesto de la constancia de k deriva de la constancia del patrón de transacciones existentes en la economía.

Anteriormente la escuela norteamericana, donde Irving Fisher fue quien estructuró la teoría cuantitativa y difundió su análisis entre los economistas de EE. UU., adoptó la formulación matemática: $M \cdot V = P \cdot Y$ para explicar este fenómeno: donde M simboliza la moneda fiduciaria y V la

velocidad con que circula una unidad de saldos monetarios nominales, también definida como la recíproca de k ; P e Y son los valores de las transacciones y su cantidad.

Bajo los supuestos de que: M es exógena, V es constante, Y está fija al nivel de pleno empleo y la causalidad va de M (dinero) a P (precios), Fisher, afirmó la estricta proporcionalidad entre M y P como fenómeno de largo plazo. Esta identidad contable nos mostraba que la inflación es el exceso de crecimiento de la oferta monetaria por encima del crecimiento del producto. La ecuación de Fisher tiene una forma idéntica a la ecuación de Cambridge, aunque la de Fisher se basa en un esquema macroeconómico mientras que la de Cambridge se fundamenta en decisiones individuales.

1.1.1 La constancia en la velocidad del dinero

Tanto en la ecuación de Cambridge como en la de Fisher, se postuló la constancia de k y V respectivamente. Es preciso aclarar tal supuesto ya que, desde la óptica del keynesianismo, se considera a este supuesto un error grave, ya que en la misma descentralización de los mercados-economías donde compras y ventas no están sincronizadas- un sujeto podría evitar mantener dinero manteniendo bonos, generando que la cantidad de dinero a conservar dependiera de la tasa de interés. Por lo tanto, k no sería estable, sino que dependería de la tasa de interés.

Según Harris, algunos teóricos cuantitativos también pudieron apreciar la realidad de esta manera. Thornton relacionó la demanda de saldos monetarios, o atesoramiento, a la tasa de interés. Pero advirtió que la estabilidad de esa relación depende de la estabilidad de la “confianza”, aclarando que esta última sufre fluctuaciones. Por ende, no consideraba constante a k . Por su parte, Fullarton escribió que el atesoramiento estaba gobernado por la tasa de interés del mercado. De manera que la relación entre demanda de dinero, tasa de interés y confianza fue una idea divulgada a mediados del siglo XIX (Harris, 1985 pág. 134).

Marshall abordó el problema teniendo en cuenta factores subjetivos, decisiones humanas y no lo interpretó como el resultado de una identidad matemática. Observó algo más que la preferencia entre dinero y bonos, ya que destacó la elección entre dinero y bienes, y que esta última no depende solo de la utilidad del objeto en cuestión, sino también de la expectativa de los cambios de precios de los bienes. Así le asignó a k las influencias de la tasa de interés de los bonos y la tasa esperada de variación en los precios. Lo más relevante en Marshall es que, al igual que Thornton, destacó el papel jugado por las fluctuaciones de confianza. Esas “expectativas” en los cambios de precios pueden fluctuar de manera espontánea y violenta, según Harris.

Pigou explicó que, a diferencia del modelo de Fisher, Marshall concentró su atención en la proporción de los recursos que el público desea mantener en forma líquida, en lugar de concentrarse en la velocidad de circulación, lo que hace depender el resultado de la voluntad humana. Robertson

también destacó el rol de las expectativas y los cambios de la confianza en la demanda de dinero, siguiendo a Harris.

Este último, sostiene que Fisher y Simons, en Chicago, destacaron que los cambios en el sistema de créditos pueden ser muy rápidos y generar grandes fluctuaciones en la velocidad del dinero. Sin embargo, Patinkin, resumiendo la tradición de Chicago, demostró que estos autores no profundizaron el efecto de la tasa de interés sobre la velocidad o demanda de dinero. El efecto de las expectativas de precios se concebía como grandes alteraciones en la velocidad, y esta inestabilidad contrastó con la opinión de Friedman, que desarrollaremos en el siguiente apartado.

De lo anteriormente expuesto se infiere que la teoría cuantitativa rudimentaria es una teoría del nivel absoluto de precios de “equilibrio” y que la constancia en k o V no representan acabadamente la tradición prekeynesiana. Al mismo tiempo k y V no solo dependían de la tasa de interés, las expectativas de precios y el desarrollo del sistema de crédito, sino que además los dos últimos factores mencionados, junto con la confianza, podían originar grandes fluctuaciones en la velocidad. La estabilidad en k y V en la teoría cuantitativa rudimentaria se postulaba como supuesto de largo plazo, y resaltando esta constancia se bloquea el hecho de que los primeros teóricos cuantitativos exploraron los factores influyentes en k o V y que sus variaciones eran relevantes en el corto plazo.

1.1.2 Los determinantes de la oferta monetaria

En la tradición cuantitativa rudimentaria se supuso habitualmente que la oferta monetaria se determinaba de manera exógena, con lo que la “causación” se establecía en una sola dirección, es decir, de $M.V$ a $P.Y$. Con V (o k en el caso de la ecuación de Cambridge) constante, se presumía que el incremento de la oferta monetaria provocaba un incremento de los precios. Pero aquí también hay excepciones, ya que ese supuesto no siempre formaba parte del total de la tradición, porque en muchos casos se afirmaba la existencia de una relación en ambos sentidos entre precios y oferta monetaria.

Los autores clásicos, Hume y luego Ricardo, se basaron en que un cambio de precios produce entrada o salida de oro, según las oscilaciones del comercio exterior. Mill aceptó el análisis ricardiano y Thorton postuló, al igual que Hume, la relación entre el sistema bancario, los precios y las reservas de divisas. El análisis ricardiano fue más cercano a los datos observables de la realidad (Harris, 1985 pag.142).

Los autores neoclásicos resaltaron en su análisis el efecto que tiene en la economía, la creación de dinero por parte del sistema bancario. Los teóricos de la escuela de Chicago reconocieron el papel que implicaba un cambio en el ingreso nominal o las fluctuaciones de la actividad económica sobre la oferta de dinero. En este sentido, no dejaron duda de que una expansión de la actividad provocaría expansión de créditos y de depósitos bancarios, mientras que una contracción provocaría lo inverso.

Esto significaba que el sistema bancario amplía los desequilibrios. Esto llevó a Simons a proponer una reforma monetaria, ya que en su visión los bancos inundarían de dinero los mercados durante períodos de auge, e inútilmente intentarían retirarlo durante las contracciones. (Harris, 1985 pág. 142-143)

1.1.3 La obra de Wicksell: mecanismos directos e indirectos

Las deficiencias de la teoría cuantitativa fueron salvadas por Knut Wicksell, gracias a que presentó a la misma en su forma más refinada. Además, perfeccionó dos temas para introducirse en la teoría monetaria moderna: en primer lugar, afirmó que los precios vienen determinados por el ingreso y, en segundo lugar, destacó el rol de la tasa de interés en la teoría monetaria.

Para reformular la teoría cuantitativa avanzó en la integración de la teoría del valor con la teoría monetaria, y construyó un marco de demanda y oferta agregada para investigar las variaciones de los precios. Así demostró cómo la demanda monetaria es mayor o menor que la oferta agregada a través de los efectos de las variaciones del dinero en los saldos de efectivo. De este modo, presentaba el efecto “saldos reales” como un mecanismo equilibrador, que aseguraba la estabilidad cuando se producen perturbaciones monetarias. De esta manera, completó lo que Patinkin denominó el “capítulo perdido” de la teoría monetaria neoclásica.

Destacando el vínculo entre ahorro e inversión en su análisis de oferta y demanda agregada rescató del olvido a la tasa de interés, como variable monetaria. El autor no aceptaba tratar a la tasa de interés como un fenómeno únicamente monetario, entonces utilizó la tesis de las dos tasas para sintetizar las teorías no monetarias del tipo de interés. Diferenció a las mismas entre tasa “natural” y tasa “real”, convirtiéndolas en el principal elemento de su análisis dinámico.

Este análisis, que se centró en la tasa de interés como punto de partida, constituye lo que llamó “proceso acumulativo”. Las discrepancias de corto plazo entre la oferta y la demanda agregadas se manifiestan por diferencias entre la tasa de interés natural y la tasa de interés real. De esta forma explicó la interrelación entre los mercados de dinero y de bienes.

Wicksell también acuñó los términos “mecanismo directo” y “mecanismo indirecto”. El primero tiene como ejemplo el descubrimiento de oro en otro país, donde el incremento de acumulación monetaria generará importaciones de bienes desde nuestro país, por lo que habrá un exceso de demanda de bienes y esto elevará los precios internos.

El segundo, el mecanismo indirecto, hace alusión al efecto de un incremento de la oferta monetaria sobre las tasas de interés, la oferta de depósitos bancarios y la demanda de bienes. Suponiendo que los agentes que recibieron oro de compras del país extranjero por medio del mecanismo directo, lo depositan en bancos, las reservas de efectivo del sistema bancario aumentarán y desearán incrementar

la oferta de préstamos, por lo que deberán bajar la tasa de interés sobre los créditos. Con la tasa menor, los capitalistas encuentran más atractivo endeudarse para comprar bienes de capital. Esto genera un exceso de demanda de bienes, y Wicksell observó que esto refuerza un efecto multiplicador en el consumo. La consecuencia “indirecta” es el incremento de los precios.

1.1.4 Teoría Cuantitativa Moderna: El Monetarismo

Durante los años sesenta se renovó el interés en la teoría cuantitativa, basado en una versión moderna, cuyos principales lineamientos se encuentran en dos artículos publicados en 1956 por el premio Nobel Milton Friedman (*Studies in the quantity theory of Money* y *The quantity theory of Money: A restatement*). Esta nueva concepción difiere de la tradición rudimentaria enseñada en Chicago, a pesar de que Friedman afirmó que era la tradición “oral” de Chicago.

El autor desarrolló una nueva versión de la demanda de dinero, en la cual la forma funcional de la ecuación era: $M^d = f(Y^p, w, i, P^*, P, u)$, en la que M^d es la demanda de dinero que se encuentra en función del ingreso permanente (Y^p) de la proporción de riqueza humana y no humana (w), de la tasa de interés nominal (i), del nivel de precios esperados (P^*), del nivel de precios real (P), y de la función de preferencia del dinero por sobre otros bienes (u).

La reformulación realizada por Friedman correspondió a una teoría de la demanda de dinero y no a una teoría integral de los precios, como sí lo era la teoría cuantitativa rudimentaria. El autor argumentaba que la demanda de dinero es una función estable y predecible de las variables independientes. Esto implica que los precios son una variable fundamental en la predicción, de las fluctuaciones de la actividad y el empleo en el corto plazo. Por lo tanto, si se puede predecir la velocidad, las variaciones de la expansión monetaria explicarán las variaciones de la tasa de inflación, así como la variación en el nivel de actividad y el empleo a corto plazo.

1.1.5 ¿Cómo se produce la inflación desde la óptica monetarista?

Tomando en cuenta las expectativas adaptativas, la ecuación de Fisher y la demanda de dinero en el postulado de Friedman surge una explicación simplificada: Supone una tasa constante de expansión monetaria, igualdad entre la tasa de inflación real y la esperada, tasa de interés nominal igual a la tasa de interés real más la tasa de inflación, las tenencias reales y deseadas de saldos en efectivo son iguales y el ingreso real creciendo a una tasa constante. Asimismo, suponiendo un incremento de la tasa de expansión monetaria, resulta lo siguiente.

Inicialmente, la expansión monetaria incrementa los saldos reales en efectivo de los agentes por encima del nivel deseado, por otro lado, disminuye la tasa de interés nominal por efecto del incremento de los saldos prestables (efecto Wicksell). El exceso de saldos en efectivo genera un aumento del gasto en bienes y otros activos. Los precios comienzan a subir (al igual que los salarios)

producto del incremento en gasto nominal. Pasado un tiempo, las expectativas se adaptan a los nuevos precios, haciendo que la tasa de interés nominal vuelva a subir. El proceso no se agota hasta que la nueva tasa de inflación es igual a la tasa de expansión monetaria, la tasa de interés nominal aumenta igual a la diferencia entre la vieja y la nueva tasa de inflación, los saldos reales en efectivo son iguales a los saldos deseados y la tasa de interés real vuelve a su antiguo nivel.

Para resumir, la visión neoclásica-monetarista considera ante todo que la inflación depende de la emisión monetaria por sobre la tasa de crecimiento de la economía. Si el Banco Central pone más dinero en manos del público, este aumentará sus compras y convalidará la inflación. Un incremento del gasto público que acreciente el déficit fiscal, y genere la necesidad de financiar el mismo con expansión monetaria, es la causa primaria de los procesos inflacionarios.

Friedman distinguió tres criterios que caracterizan a los intelectuales afines a la teoría cuantitativa: primero, reconocen la estabilidad de la función de demanda de dinero; segundo, afirman la independencia de los factores que afectan a la demanda y la oferta, y por último, coinciden en la forma de la función de demanda o las funciones relacionadas.

A diferencia de la primera versión neoclásica-monetarista, Friedman supone que M (cantidad de dinero) depende de la autoridad monetaria (base monetaria) y del sistema monetario (depósitos bancarios sobre reservas y depósitos públicos sobre reservas). Por otro lado, hizo hincapié en la constancia de la velocidad (V) a largo plazo, es decir, que tiene una tasa de cambio pronosticable. A corto plazo, sin embargo, considera que la velocidad fluctúa alrededor de su tendencia. La Q (nivel de actividad) y el empleo se determinan a largo plazo, por factores reales ($M \cdot V = P \cdot Q$). La causalidad, de dinero a precios, sí es asumida por Friedman, siendo este el único supuesto que comparte con los antiguos teóricos cuantitativos. El culpable final es la expansión monetaria.

Siempre y en todas partes, la inflación es un fenómeno monetario. Esto lo intentó demostrar en un estudio empírico, junto con Anna Schwartz, titulado *A Monetary History of the United State, 1867-1960*. En el mismo sostienen que la interpretación monetarista de la inflación es que esta se produce por variaciones discrecionales irregulares de las tasas de crecimiento del dinero.

La interpretación del contenido esencial en el pensamiento de Friedman podría incluir las siguientes conclusiones:

- El libre juego de las fuerzas del mercado, sin interferencias, lleva a la mejor asignación de los factores productivos y a la mejor remuneración de los mismos de acuerdo a su aportación al proceso productivo.
- Para que lo anterior ocurra, es indispensable evitar las restricciones a la libre competencia.

- El Estado debe ser prescindible, si bien se reconoce la necesidad de revertir la suerte de aquellos que en la libre competencia quedan descartados por el sistema. Esto es, el reconocimiento al impuesto negativo (subsidio).

- Finalmente y, quizás, el aporte más interesante para el tema a desarrollar, la propuesta de frenar los efectos inflacionarios regulando la creación de moneda y evitando el déficit fiscal en donde surge la misma.

1.2. La visión inflacionaria en Keynes

1.2.1 Antecedentes

El objetivo del modelo de equilibrio general neoclásico fue encontrar el equilibrio de todos los mercados interdependientes de la economía, donde los precios son la única variable endógena del modelo. Estos últimos se obtienen a través de un subastador walrasiano (martillero) y este proceso se realiza de forma instantánea, de manera que no puede haber un exceso de demanda o de oferta que sea distinto a cero. Todos los bienes y factores se encuentran en un equilibrio instantáneo y todas las operaciones son realizadas a los precios de equilibrio.

Este modelo contiene un problema conceptual, ya que no diferencia entre un exceso de demanda “potencial” (si todos agentes logran satisfacer sus deseos, con equilibrio neoclásico y pleno empleo) y un exceso de demanda “efectiva”. Los desempleados tienen una demanda potencial no materializada en el mercado y los empresarios no pueden visualizar la existencia de dicha demanda potencial. Dentro del modelo neoclásico los excesos de demanda potencial se materializan a través de la Ley de Say, donde la oferta siempre va a crear su propia demanda.

La principal ruptura de Keynes con el sistema teórico neoclásico gira alrededor de la no validación de la Ley de Say, que suponía que el desempleo no era posible en el largo plazo y además consideraba que operaba un mecanismo de ajuste automático vía precios en la economía. El análisis keynesiano se apartó del modelo de equilibrio general (suponiendo un mecanismo de ajuste vía cantidad) basándose en un modelo de desequilibrio donde las decisiones de producción de las empresas quedan determinadas por la demanda efectiva, siendo viable un exceso de demanda agregada y generando desempleo involuntario en el largo plazo.

El razonamiento que guiaba las conclusiones neoclásicas era que la economía capitalista funcionaba como una economía de trueque, donde los bienes de intercambiaban por otros bienes y el dinero era simplemente un medio para transacciones y patrón de valor. En palabras de Pigou, el dinero era como un “velo”, la grasa del comercio, no la rueda³.

³ Ekelund y Hébert, 1992 pág. 549.

Es importante destacar que los autores previos a Keynes- clásicos y neoclásicos- tenían un dualismo metodológico a la hora de analizar la determinación del nivel de precios (tema que abordaban exclusivamente): i) por un lado, la teoría microeconómica de los precios relativos, se ocupaba de los fenómenos reales; ii) por otro lado, la teoría macroeconómica del nivel general de precios que observaba los fenómenos monetarios. Esta dicotomía se plasma en la proposición de los prekeynesianos que profesa que “el dinero es un velo”, que debe ser removido para comprender los fenómenos reales. De aquí que el dinero es neutral y no puede afectar la economía real.

Keynes cuestionó el rol que asignaban al dinero los neoclásicos, debido a que estos autores no distinguen cómo funciona una economía monetaria y una de trueque. Además, agregó que el modelo de equilibrio general neoclásico ignora el rol del dinero en una economía moderna, debido a que no concibe el dinero como depósito de valor.

1.2.2 El papel del dinero

Dentro de la teoría neoclásica, la tasa de interés se considera una variable real, determinada como el precio del ahorro. En el equilibrio se igualarían el ahorro con la inversión. Keynes consideraba el ahorro como un residuo, originado por las variaciones del nivel de inversión. De ahí que su solución fue considerar la tasa de interés como una variable monetaria determinada por la interacción de la oferta y demanda de dinero.

Desde la visión de la ecuación de Cambridge (a la que el joven Keynes adhirió y luego modificó su postura en la “Teoría General”), el dinero es demandado principalmente por sus servicios como medio de transacción, para hacer frente a sus transacciones corrientes, así como también se demanda por previsión o precaución, ya que los agentes desean conservar activos líquidos debido a la incertidumbre que genera el futuro. El autor británico agregó un motivo extra para la demanda de dinero: la especulación en el mercado de bonos, a la que llamó función de preferencia por la liquidez. Como corolario, la demanda de dinero podía oscilar bruscamente debido a los cambios en la preferencia de los agentes por mantener liquidez.

A tasas de interés altas los agentes prefieren adquirir bonos, pero a medida que disminuye el interés se incrementa el precio de los bonos y la compra de los mismos se vuelve menos atractiva, dando lugar a su venta. Por este motivo, los agentes prefieren mantener dinero en efectivo debido a las tasas de interés bajas, provocando lo que se conoce como “trampa de la liquidez”, dónde el incremento del dinero en circulación no provoca efectos reales sobre la economía. Keynes agregó, en la Teoría General, que la tasa de interés podría caer tanto como para que la sociedad viera en los bonos una mala inversión.

Por todo esto, el autor argumentaba que al existir la demanda de dinero por motivo especulación, el mecanismo de transmisión por el cual el dinero impacta en los niveles de ingreso y empleo, no era

simple y predecible como lo consideraban los autores neoclásicos, ya que uno de los mayores impactos del dinero es la variación de las tasas de interés. Tasas más bajas se traducen en mayor inversión y consumo, por lo que la autoridad monetaria podría bajar las tasas e incrementar el gasto hasta un nivel de pleno empleo. Aunque, dada la situación de “trampa de la liquidez” Keynes concluyó que la política monetaria no tiene efectos positivos ante una situación de desempleo y crisis. Por este motivo apoyó la política fiscal expansiva para alcanzar la estabilización.

En relación al nivel de precios, el autor consideraba que eran inflexibles a la baja, producto de la acción de monopolios y acuerdos entre empresarios que impedían que los mismos disminuyesen. Sin embargo, creía que un nivel de precios decrecientes aumentaría la oferta monetaria real, pero como contraparte empeorarían las expectativas, reduciría la inversión y ocasionaría quiebra de empresas. En resumen, las crisis no pueden resolverse con un nivel de precios flexible a la baja.

1.2.3 Demanda agregada

Keynes, partiendo de que el estado natural de las economías es el desempleo, en donde el pleno empleo es un caso particular, aplicó esta noción al mercado de trabajo y desarrolló una nueva categoría de desempleados: los involuntarios.

El autor británico llegó a la conclusión de que el nivel de empleo se encuentra determinado a nivel agregado, por el nivel de demanda efectiva de la economía, cuyos principales determinantes son la propensión marginal a consumir y la inversión. Siendo la propensión relativamente estable, el análisis se trasladó a la inversión y a cómo influenciarla. Keynes arriba a la importancia del Estado, que resulta ser un actor clave para el gasto- inversión pública- y, por ende, para el problema del desempleo y la depresión que venía dado por el nivel de demanda agregada.

El punto de partida del análisis es el desempleo, donde el mercado de trabajo se encuentra a un nivel de salario mayor al que equilibra el mercado y por consiguiente la cantidad de trabajadores ocupados es menor a la de pleno empleo. Aquí el problema es de insuficiencia de demanda agregada, solucionable con estímulos de política fiscal. (Santarcángelo, 2010 pág. 6)

A medida que el Estado interviene, aumenta la demanda agregada y la economía se traslada del desequilibrio al punto de pleno empleo. En este proceso de políticas expansivas, la cantidad de empleados aumenta y la economía comienza a utilizar recursos productivos ociosos. Una vez alcanzado el pleno empleo, si el Estado sigue presionando para incrementar la demanda, dado que todos los posibles trabajadores de la economía se encuentran ocupados, el incremento de demanda agregada se traducirá en un aumento de precios.

Por lo tanto, la inflación por exceso de demanda, es el resultado de la sobreestimulación de la demanda agregada por sobre el producto real y, es responsabilidad de Estado detener el estímulo a

tiempo. Cabe aclarar que para este marco teórico, la inflación surge cuando la economía alcanzó y superó el pleno empleo. La diferencia fundamental con la teoría neoclásica-monetarista es el punto de partida dónde estarían ubicadas las economías (pleno empleo versus desempleo). Para eliminar ese desajuste y evitar la inflación se debería reducir el estímulo a la demanda agregada y provocar el “enfriamiento de la economía (Santarcángelo, 2010 pág. 7).

En conclusión, según Keynes existen dos clases de inflación, una se da cuando hay pleno empleo y otra cuando hay desempleo. La primera es excepcional en la realidad y se denomina “inflación auténtica o de demanda”, se da cuando hay pleno uso de los recursos quiere decir que la elasticidad demanda de los salarios es unitaria y por lo tanto no pierden poder de compra. La segunda más observable, ocurre cuando hay desempleo y hasta alcanzar el pleno uso de los recursos disponibles puede que una parte se traslade a salarios-inflación de costos- y otra parte a incrementar la oferta agregada, afectando al salario real.

1.2.4 La curva de Phillips

Ante el dualismo teórico desarrollado anteriormente, una inflación auténtica de demanda para el pleno empleo y una inflación de costos para el desempleo, se generó una convulsión en el ámbito académico de manera que muchos economistas lo juzgaron como poco serio. En cuanto surgió una excusa para enmendar esta dualidad, todos adhirieron rápidamente.

A partir del estudio de la economía británica entre 1861 y 1957 Phillips presentó resultados que deducían una relación inversa, aunque no lineal y estable, entre la tasa de desempleo y la tasa de crecimiento de los salarios nominales. Significa que cuando aumentaba el desempleo, los salarios bajaban. Es una relación empírica de largo plazo que expresa, superficialmente, el rol que le dio Marx al ejército industrial de reserva como factor de presión y control sobre los salarios (Astarita, 2014).

En los años sesenta, los estudios de Lipsey y de Samuelson y Solow brindaron la explicación ortodoxa de la curva de Phillips, basada en la ley de la oferta y demanda, fortaleciendo la conclusión keynesiana y reconciliándose con la visión neoclásica, salvo en que hacen depender los excesos de oferta de los salarios nominales y no de los reales.

Los economistas de la síntesis neoclásica se basaron en la curva de Phillips para justificar el proceso inflacionario por medio del aumento de los costos laborales- salarios-. Siendo π_t el nivel general de precios para el tiempo t , μ el “mark up” o margen (el beneficio empresarial), w_t los salarios nominales y λ la productividad, tenemos: $\pi_t = (1 + \mu) w_t / \lambda$.

De esta forma, dicha escuela explicaba que el fenómeno inflacionario era un fenómeno de costos, principalmente salarios, y como resultado, de no mediar un incremento en la productividad (λ), sólo podía desacelerarse por medio de una caída de los salarios reales. Esta visión se mantiene hasta la

actualidad, de ahí la conclusión de que al incrementarse los salarios (dado un nivel de productividad), ineludiblemente deben aumentar los precios. Con esta explicación se normaliza la conducta de espiral precios-salarios.

1.2.5 La crítica Monetarista

Durante los años sesenta, la aparición del fenómeno de la estanflación (incrementos de precios con estancamiento del producto y desempleo), puso un manto de dudas sobre la relación de la curva Phillips tradicional. Es así como Phelps y Friedman, a finales de los años sesenta inauguraron un debate donde dejan en claro que, tomando a la curva de Phillips a través de la ley de oferta y demanda, y siendo los agentes racionales, la tasa de desempleo debe relacionarse con el salario real, y no con el salario monetario. Además, los trabajadores incorporaban dentro de sus demandas salariales la inflación esperada. De esta manera revive la vieja discusión acerca de la dicotomía entre fenómenos monetarios y reales.

Friedman realizó una interpretación alternativa al desempleo y a la curva de Phillips con temporalidad. La relación de Phillips para este autor era vertical para el largo plazo, dada una determinada *“tasa natural de desempleo”*. Significa que cualquiera sea la tasa de expansión monetaria el impacto en la tasa natural de desempleo es nulo, ya que esta tasa se determina por las condiciones reales que impactan en la oferta y demanda de trabajo (nivel de sindicalización, leyes laborales, nivel educativo de los trabajadores, etc.), afectando directamente en el incremento de los precios.

En cambio, en el corto plazo el desempleo observado puede ser mayor o menor a la tasa natural de desempleo y de esta forma la expansión monetaria influye temporalmente sobre la producción y el empleo. Friedman también sostuvo que la tasa de desempleo “natural”, o “friccional” está conformada por la parte de los trabajadores que están buscando un empleo mejor, es decir aquellos trabajadores que no aceptan los salarios que se les ofrecen porque desean mejorar sus ingresos.

Lucas y Sargent modificaron el planteo de Friedman incorporando que los agentes forman sus expectativas de forma racional, de manera que cuando el gobierno quiere incrementar el empleo vía expansión monetaria, los agentes inmediatamente perciben que el resultado será inflacionario. Por lo tanto, al aumentar los salarios inmediatamente se incrementan los precios sin afectar el producto real y el empleo, siendo el dinero neutral en el corto y largo plazo.

Con los antecedentes de la tasa natural de desempleo de Phelps-Friedman un nuevo grupo de autores denominado “los nuevos keynesianos”, entre los que se encuentran Blanchard, Mankiw, Romer y Stiglitz, desarrollaron la “Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment” (NAIRU)⁴. A

⁴ Para el desarrollo de la NAIRU se siguió a Astarita 2014, “Sobre salario, desempleo e inflación”.

diferencia de la tasa natural de desempleo, donde el marco teórico es un mercado de equilibrio general neoclásico, esta nueva visión tiene sus fundamentos en las instituciones del mercado de trabajo y en los procesos de fijación de precios de las empresas.

Entre trabajadores y empresarios media una relación conflictiva por la determinación de los salarios que son moderadamente inflexibles. Las empresas tienen un poder de mercado relacionado con la elasticidad de la demanda y que fijan los precios recargando un margen de ganancia o beneficio sobre los costos laborales.

Si el desempleo observado se encuentra por debajo de la NAIRU, las demandas salariales son superiores a lo que las empresas quieren entregar al nivel de precios vigente. Esta puja entre aspiraciones salariales y determinación de precios se transforma en una espiral inflacionaria donde la inflación será superior a la esperada. Por lo tanto, un nivel de inflación observable igual al de la expectativa de inflación, lo que da lugar a una inflación estable, puede alcanzarse cuando el desempleo observado se eleva hasta la NAIRU.

Los nuevos keynesianos sostuvieron en un comienzo que la NAIRU era estable, única y medible, pero los modelos de los años ochenta e inicios de los noventa no pudieron dar cuenta de la relación entre inflación y el desempleo para los países de Europa y USA. Luego de debates y discusiones, se reconoció que no había una sola NAIRU sino una familia de tasas, y además debieron admitir que, al incorporar más supuestos para su determinación, se tornaba casi imposible una medición definitiva debido a que las economías experimentan muchos shocks que afectaban directamente tanto sobre la inflación como sobre el desempleo.

1.2.6 Nuevas visiones en relación al dinero y control de la inflación

Según Gigliani, por muchas décadas, la teoría económica afirmó que los gobiernos pueden optar por controlar la cantidad de dinero o por fijar la tasa de interés como variables operativas, basados en el modelo de Poole. Sin embargo, la nueva ortodoxia, encabezada por Woodford, niega la posibilidad de esa doble opción. Contrariamente a las ideas de Friedman, estos autores afirman que el Banco Central no puede controlar la cantidad de dinero y que la única opción es el manejo de la tasa de interés.

En la escuela neoclásica, Bofinger reconoce la posibilidad de controlar una tercera opción, que es el tipo de cambio nominal, negado dentro de la literatura ortodoxa. Autores poskeynesianos como Lavoie y Goodley reconocen también el uso del tipo de cambio como variable operativa. A través de las variables enumeradas, el Banco Central orientaría su política teniendo en cuenta que pueden surgir discrepancias entre la meta estipulada y los desempeños alcanzados.

Cabe aclarar que el Banco Central tiene a su disposición solamente la Base Monetaria, y no la cantidad total de dinero de la economía y esta, a su vez, no puede ser tomada como una variable operativa, ya que depende de manera directa de las decisiones del sector privado (Gigliani, 2008 pág. 7). El control de la Base Monetaria fue recomendado por la escuela monetarista y puesto en práctica por gobiernos de Europa y U.S.A. Para dicha escuela, tiene un carácter exógeno e independiente de manera que el Banco Central puede regular su variación tal como queda enunciado en la ecuación cuantitativa. Un punto importante a destacar es también que consideraban a la demanda de dinero “estable”, por lo tanto, las variaciones de la Base tenían un efecto predecible.

El principal problema es que, como señalan Goodhart y Cobham, el manejo de la base monetaria tiene un carácter plenamente endógeno determinado por el avance en el mercado de crédito. Aunque los gobiernos, a través del Banco central, expanden y contraen la base (adelantos transitorios, redescuentos o pasos activos), no cuentan con pleno control de esos canales.

A partir de los años setenta, con la expansión de la globalización y la libre circulación de capitales (sin regulaciones), tanto la oferta monetaria como la base monetaria se vieron expuestas a movimientos espontáneos muy violentos. Los gobiernos analizaron otras alternativas, antes de abandonar la política de metas cuantitativas de la base monetaria, para determinar que herramienta era la más adecuada, sin retornar al orden de posguerra (tasas de interés fijas y crédito cualitativo). Así surgió el uso de la tasa de interés de corto plazo como variable operativa, alentada por Woodford, lo que significó desestimar la teoría cuantitativa y las ideas de Friedman. Cabe aclarar que la opción de usar esta variable fue defendida por mucho tiempo por autores poskeynesianos como Lovoie y Godley.

1.3. Inflación estructuralista

A partir de los años cincuenta, comenzó a desarrollarse en la región latinoamericana un conjunto de teorías que contrastaban con el enfoque tradicional. Enfocaban su estudio en la estructura de las economías en vías de desarrollo, desequilibrios sectoriales y tensiones socioeconómicas, siendo estas el germen de incrementos contantes en el sistema de precios.

Los autores estructuralistas latinoamericanos afirmaban que los desequilibrios provenían de distintos orígenes, como por ejemplo los desbalances de crecimientos sectoriales que originan rigideces y cuellos de botella sobre ciertos mercados. Estos desajustes dan origen a fuerzas que generan “cambios no neutrales distributivamente en los precios relativos”. Las distintas fracciones sociales afectadas por dichos cambios pelean por mantener o mejorar su posición dentro del producto nacional, convirtiendo a los precios nominales en una válvula de escape.

Por consiguiente, la retracción o expansión inflacionaria está en función de la dimensión y periodicidad de los shocks de precios relativos y del poder relativo de las distintas fracciones sociales intervinientes en el conflicto.

1.3.1 La visión de la CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe)

Los orígenes de la teoría inflacionaria estructuralista se pueden observar en los trabajos de Noyola y Sunkel, profesionales de trayectoria cepalina bajo la órbita de Prebisch. En estos textos encontramos las primeras menciones a desequilibrios reales, producto de insuficiencias en la estructura productiva y de cuellos de botella, el papel pasivo de los agregados monetarios y la pugna distributiva por mantener o mejorar el ingreso (Vera, 2013 pág. 45).

Sunkel no dudó en atribuir las presiones básicas a “las limitaciones, rigideces o inflexibilidades estructurales del sistema económico”. Tanto él como Noyola, coinciden en señalar que son las rigideces en la oferta de bienes primarios y el estrangulamiento externo las condiciones más importantes que explican las presiones inflacionarias básicas.

Al señalar los desequilibrios en el sector real, ambos autores coinciden con Keynes en que separar las dimensiones real y nominal no es posible. Es el trabajo de Olivera (1964) el que formaliza cómo los desequilibrios reales promueven alteraciones de precios relativos y estos, a su vez, determinan la dinámica del nivel de precios absolutos.

CEPAL también señala que la causa principal de la inflación es el movimiento cíclico de las exportaciones. De acuerdo con Prebisch (1963, pág. 129), cuando el saldo del comercio exterior es positivo, se pueden financiar importaciones y así aumenta el nivel de ingreso y las inversiones, intensificando el desarrollo económico. Ante un saldo negativo, no hay posibilidad de reducir rápidamente las importaciones, cada vez más inelásticas, debido al proceso de industrialización. A fin de no deprimir la actividad económica, se apela a procedimientos de financiación inflacionario para neutralizar el descenso de los ingresos.

1.3.2 El estructuralismo en J. H. G. Olivera

Para exponer correctamente los argumentos de Olivera, conviene destacar que los desequilibrios reales son producto de procesos de crecimiento desequilibrado, asociados a cambios en la estructura económica real. Para dar un ejemplo, el desbalance en la tasa de acumulación de capital entre sectores produce sobreinversión en uno y restricciones de oferta en el otro.

Como señala el autor en su desarrollo formal, a cada estructura económica le corresponde un único vector de precios relativos y viceversa, de modo que cambios estructurales requieren cambios en los precios relativos. Si la estructura es tal que los precios monetarios son inflexibles a la baja, el ajuste de los precios relativos exige el alza de los precios monetarios. Por ende, los cambios estructurales

dan lugar a presiones inflacionarias que, bajo una oferta monetaria pasiva, originan el proceso inflacionario. Entonces, los elementos principales de la inflación estructuralista son: precios relativos que cambian con la estructura económica, inflexibilidad a la baja de precios monetarios, y oferta monetaria pasiva que cubre con expansión monetaria la brecha originada por el alza de precios.

Según Canavese, estos elementos se encuentran en las dos corrientes de la escuela estructuralista: el estructuralismo latinoamericano y el estructuralismo europeo. Las diferencias se establecen en las causas del cambio estructural. Mientras la vertiente latinoamericana, interesada en la relación entre crecimiento e inflación, señala como causa los estrangulamientos en el sector agrícola y el sector externo, la versión europea, enfatiza en los cambios dispares en las productividades sectoriales del trabajo y en los cambios uniformes en los salarios, que implican variaciones de precios relativos⁵.

Volviendo a la visión latinoamericana, el énfasis está en los estrangulamientos a la actividad agropecuaria y el comercio exterior. En relación al primero, el desarrollo industrial va de la mano de la migración de áreas rurales a urbanas. La demanda de alimentos de aquellos que producían en el campo se traslada y engrosa la demanda de la ciudad, por lo tanto, el desarrollo industrial y la urbanización modifican la composición de la demanda incrementando la necesidad de bienes primarios. Pero la inmediata satisfacción de esta demanda adicional solo se materializa en el caso en que el sector agropecuario tenga oferta elástica con respecto al precio. En la realidad, este supuesto no se cumple, por lo que el precio relativo de los bienes agropecuarios tiende a incrementarse. Lo cierto es que, dada la inflexibilidad a la baja de los precios de los bienes industriales, el incremento en el precio relativo de los bienes agropecuarios necesita un alza de su precio nominal.

El nuevo nivel general de precios monetarios es superior a la situación original, por lo que ante un shock de precios relativos es imposible mantener el nivel general de precios. El movimiento de precios relativos determina el valor del dinero a periodos de tiempo posteriores. En 1967, Olivera probó su teorema de los precios relativos, donde se interpreta que en aquellos casos donde la tasa de expansión autónoma de la demanda es mayor a la expansión autónoma de la oferta, se observará una variación continua del precio relativo de los alimentos en relación a las manufacturas.

Luego, los mecanismos de propagación introducen esa presión estructural. El precio de los bienes agropecuarios aumenta el costo de vida, obligando a actualizar los salarios, luego estos modifican los costos industriales y la permanencia de cierto margen de beneficio necesita la elevación de los bienes industriales, lo que desacopla otra vez los precios relativos, prolongándose el ciclo inflacionario. Vale aclarar que este desarrollo teórico supone una oferta monetaria que se adapta pasivamente.

⁵ Esto se desprende de Streeten (1962) y Edgren, Faxen y Odhner (1969)

En el caso de los estrangulamientos del sector externo, en el mismo operan de manera simultánea el incremento de las importaciones, producto del desarrollo industrial y el urbanismo, y la disminución de ingresos por exportaciones producto de una caída de los términos de intercambio. Esto último responde a las bajas elasticidades-ingreso de la demanda correspondiente a los productos exportables latinoamericanos.

Ambas causas anteriormente señaladas llevan inevitablemente a obstáculos en la balanza comercial, que en ausencia de compensaciones de la cuenta capital y financiera derivan en problemas de balanza de pagos. Esto lleva a restricción de importaciones y devaluaciones y, dichas medidas, modifican el precio relativo de los bienes importados en relación a los productos locales, y generan presión inflacionaria. Los mecanismos de propagación funcionan igual que en el caso de los desajustes de la actividad agropecuaria.

1.3.3 Inflación y déficit fiscal: la visión estructuralista.

El estructuralismo reconoce la reciprocidad entre déficit fiscal e inflación, pero la suponen determinada con mayor grado de complejidad que los monetaristas, reconociendo que el déficit no es fruto de manejo discrecional del Gobierno haciendo política fiscal expansiva, sino que existe endogeneidad presupuestaria con mayor sensibilidad a cambios en las variables macroeconómicas, entre las que se encuentran la inflación. Por otra parte, la restricción presupuestaria del gobierno se vería afectada por presiones de los grupos de interés, vía reducciones impositiva o concesiones de transferencias (Vera, 2013 pág. 76).

Olivera (2010, pág. 61) señaló como el desfasaje temporal en la recaudación impositiva provoca el deterioro de los ingresos reales con la elevación de la tasa de inflación, reduciendo de este modo los grados de libertad del Estado, y sienta condiciones para perpetuar la inflación. La explicación es sencilla. El Gobierno organiza sus finanzas suponiendo equilibrio presupuestario en ausencia de inflación y crecimiento real. Al existir rezago en la recaudación, si aumenta el nivel general de precios, el Gobierno incurrirá en un déficit que requerirá adelantos transitorios por parte de la autoridad monetaria. Bajo los supuestos ortodoxos, esta expansión monetaria tendrá consecuencias inflacionarias, y aquí surgirá un nuevo déficit producto del rezago fiscal generando una espiral inflacionaria.

1.3.4 Inflación cambiaria: Marcelo Diamand.

En los países con estructura productiva industrial, una devaluación provoca un incremento de las exportaciones al hacer más competitivos los productos. Al mismo tiempo, las importaciones no son relevantes para el normal funcionamiento de la economía, por lo que el encarecimiento de las mismas, vía devaluación, lleva a una sustitución por producción local.

Las economías latinoamericanas se caracterizan por una estructura productiva desequilibrada compuesta por dos sectores: el primario, que tiene como referencia los precios internacionales (además de ser generador de divisas) y el industrial, que trabaja a costos y precios mayores a los internacionales y, que además, requiere de cantidades crecientes de divisas para importación de insumos. Esta divergencia entre ambos sectores genera las crisis de balanza de pagos.

De esta manera, en estas economías sobreviene una devaluación, pero la rigidez de la oferta y los problemas de demanda en las exportaciones agropecuarias hacen que no respondan al tipo de cambio, entonces la sustitución que logra la devaluación es escasa. La elevación del tipo de cambio aumenta el precio de los bienes importados y se traslada a los precios. A su vez, el aumento de precios que recibe en pesos el exportador primario, deriva en incrementos de los mismos en el mercado local, lo que lleva al aumento de precios en los bienes alimenticios.

De esta forma se desata un tipo de inflación estructural denominada cambiaria, originada en el desbalance entre demanda de divisas y oferta estrangulada, obligando a realizar devaluaciones, para restablecer el equilibrio en el sector externo. El incremento en los precios, producto de la devaluación, provoca una transferencia de ingresos en favor del sector primario, perjudica el salario real y promueve la iliquidez, la caída del nivel de actividad y el déficit fiscal. (Diamand, 1972 pág. 5 y 1984 pág.17).

1.4. Inflación Oligopólica

La cuestión del monopolio fue tratada por la escuela clásica, donde Smith destacó que el precio de monopolio es, en todo momento, el más alto que se puede obtener. Sin embargo, la línea más crítica de la escuela arrancó con Marx. El autor, en este punto, fue preciso al señalar que el monopolio no puede permanecer sin la continua lucha competitiva. Por otra parte, la tradición marxista sostuvo lo contrario como es el caso de Hilferding, Lenin, Baran y Sweezy.

Hilferding, por su parte, señaló que el sistema pasó por dos etapas- La primera, de “uniones parciales”, donde la tendencia es el descenso de los precios; y la segunda, de uniones monopolistas, cartel y trust, donde el objetivo es elevar la tasa de ganancia y, para llevarlo a cabo, se elevan los precios cuando se encuentran en condiciones de eliminar a la competencia.

Luego destacó que lo no determinado y dificultoso de medir bajo el monopolio, es la demanda. El precio del monopolio se puede determinar desde la experiencia, pero su nivel no se puede observar objetivamente y teóricamente. Por esta razón destacó que la escuela clásica, incluido Marx, eliminó la determinación del precio de monopolio.

En la concepción de Marx, el precio es una manifestación de la producción social anárquica y su nivel depende de la fuerza de producción social del trabajo. Por lo tanto (siguiendo a Hilferding), la

ley objetiva del precio solo se impone con el accionar de la competencia. Al irrumpir el monopolio eliminando la competencia, también elimina el único camino para realizar una ley objetiva de precios. El precio pasa de ser una magnitud objetiva, a ser arbitrario, y subjetivo, al servicio de quienes lo determinan voluntaria y conscientemente.

Según Guerrero (2004 pág.7), Lenin señaló que cuando Marx escribió El Capital, la libre competencia era una “ley natural”, pero pasada la primera década del siglo veinte, el monopolio ya era un hecho. La aparición de éste marcaba una ley general y fundamental de esa fase del desarrollo del capitalismo. El monopolio es sinónimo de omnipotencia y la ley de valor ya no tenía validez debido a que “el capitalismo se ha transformado en imperialismo. Los cárteles conciertan entre ellos las condiciones de ventas, los plazos de pago, etc. Se reparten los mercados de ventas. Fijan la cantidad de productos que deben fabricar. Establecen los precios. Distribuyen las ganancias entre las distintas empresas, etc”.

Kalecki, tomando como base distintos autores de vertiente marxista, concluyó que el monopolio es parte de la naturaleza del sistema capitalista; y un mundo donde el monopolio determina la distribución de la riqueza nacional, es un mundo alejado de la libre competencia.

Además, advirtió sobre los resultados de las transferencias de excedente originadas por el poder dominante que detentan las fracciones más concentradas de capital. Así postuló que, en los mercados altamente concentrados el precio establecido por los oligopolios tiende a ser superior al costo medio unitario en una proporción mayor que el de las restantes firmas, con la consecuente apropiación de ganancias extraordinarias. (Manzanelli y Schorr, 2013 pág. 28).

Sylos Labini denominó a esta situación “líder de precio”, pero con algunas limitaciones. La primera, si bien las grandes empresas tienen poder de fijación de precios, las otras empresas pueden influir por medio de las variaciones de cantidades. La segunda, ya sea que las grandes empresas varíen los precios en cualquier dirección, con la clara intención de eliminar competidores, siempre deben considerar la posibilidad de que nuevos actores puedan encontrar lucrativa su inserción en el mercado. El poder de las grandes firmas influye en la característica del equilibrio que se forma en los mercados oligopólicos. (Manzanelli y Schorr, 2013 pág. 29).

1.5. Inflación por puja Distributiva

Esta tipología sugiere que la variación en los precios se origina en el incremento de los costos originales de producción (insumo clave) que, en definitiva, terminan afectando a todos los sectores económicos. El ejemplo clásico es el aumento de un bien esencial en la producción y distribución de los bienes, como el combustible. Los datos históricos muestran como el proceso inflacionario a nivel mundial en los años setenta se diseminó a raíz de la elevación del barril de petróleo, hecho que se trasladó con rapidez, primero, a insumos y, por último, a productos finales.

Igual situación ocurre en un incremento generalizado de salarios, donde se entiende que los mismos son precios administrados, porque no suben de forma automática cuando la demanda supera a la oferta, como tampoco descienden en situaciones de desocupación. Cabe aclarar que para quienes sostienen esta teoría, la inflación se genera cuando el incremento del insumo clave no es acompañado por un aumento correlativo de la productividad.

Sin embargo, aquí es necesario hacer una distinción entre inflación por puja e incremento de un insumo clave como el salario. La inflación, explicada por un proceso de puja distributiva, puede remitirse a autores marxistas, poskeynesianos y también estructuralistas. Para el primer grupo de autores, la inflación se origina en límites del crecimiento relacionados a la capacidad de reinversión del excedente realizado. Por lo tanto, se vincula a la inflación con el proceso de acumulación de capital y es producto de la puja entre clases por la apropiación del excedente generado, en definitiva, es fruto de la lucha de clases (Shaikh, 2000). En cambio, los poskeynesianos consideran al salario como insumo fundamental de la producción y al precio determinado por sus costos, por lo tanto, todo aumento de salarios se traslada tarde o temprano a precios. Siguiendo a Davidson, la inflación es un síntoma de la lucha por la distribución del ingreso.

La inflación de costos por aumentos de un insumo clave, como el salario, se ajustó perfectamente para explicar coyunturas donde la inflación de demanda generaba un vacío teórico. En este contexto, el monetarismo vio la oportunidad de explicar este proceso por la vía de los incrementos en la cantidad de dinero, es decir, incrementos de salarios desde el sector público financiados con emisión monetaria. En el caso del incremento del barril de petróleo, el mismo fue atribuido por esta escuela a la política estadounidense de posguerra de inyección de dólares a nivel mundial. Esto sería, un exceso de liquidez a nivel internacional. La variable clave a utilizar sería la oferta monetaria.

La vertiente estructuralista, a través del modelo de dos sectores, observó que el incremento en el precio de los bienes primarios necesariamente demandará mayores salarios nominales. Las empresas acusarán incrementos de costos que trasladarán a precios finales para mantener los márgenes de ganancia. Esto provocará una caída del salario real y los asalariados reaccionarán dando comienzo a la espiral precios-salarios.

Esta dinámica permitió a los autores estructuralistas describir la forma en que un desequilibrio estructural, a través de *shock* nominales y reales, deriva en un proceso inflacionario con conflicto distributivo entre clases sociales. A través de estos modelos, cuyo origen Noyola le atribuyó a Kalecki, y donde Basu siguió el modelo original de Cardoso, se pudo demostrar que existe una relación de precios que garantiza el equilibrio y concilia las aspiraciones entre empresarios y trabajadores. Olivera llamó a esta situación “equilibrio social”, para diferenciarlo de los equilibrios de mercado. Asimismo, advirtió que la divergencia entre equilibrio de mercado y equilibrio social provoca cambios continuos de precios (Vera, 2013 pág. 57).

1.6. Inflación inercial

En los años sesenta, desde distintas vertientes teóricas, se postuló la idea que el fenómeno inflacionario podía estar sujeto a inflexibilidades a la baja, y esto no era posible de explicar con las teorías convencionales. Siguiendo a Katz (1989 pag.107), durante la década de los ochenta, la idea tradicional de que un poco de inflación era benigna para la economía, perdió vigencia ante las situaciones inflacionarias enfrentadas en América latina.

El principal motivo estuvo en que los instrumentos tradicionales de ancla nominal, en el tipo de cambio y enfriamiento de la demanda agregada, fueron ineficaces a la hora de detener el proceso inflacionario (Vera, 2013 pag.63). En Brasil surgió una nueva interpretación por la producción de autores como Lopes, Arida Rosende, Modiano, Bresser-Pereira y Nakano, que sostuvieron que la inflación cobró cierta autonomía, es decir, que los precios suben por la inflación pasada y las expectativas.

La nueva denominación “inercia inflacionaria” o inflación inercial suele utilizarse para explicar aquellas situaciones dónde el incremento de precios y su persistencia no pueden ser explicados por factores monetarios o reales. Algunas de las causas son las siguientes: los contratos escalonados en el largo plazo, ajuste hacia el pasado (como la indexación), ajuste hacia el futuro por expectativas, credibilidad y problemas de coordinación de los agentes económicos.

John Taylor desarrolló un modelo donde los contratos escalonados de largo plazo originaban inercia inflacionaria aún con expectativas racionales. En dicho trabajo los contratos salariales tienen tanto ajustes hacia el pasado (salario en el período anterior) como ajustes hacia el futuro (expectativas de los agentes por la política monetaria). La persistencia surge por el ajuste gradual de los contratos salariales.

Muchos estudios empíricos comprobaron la idea del componente inercial en la tasa de inflación, incluyendo la variable rezagada en las ecuaciones econométricas. Desde allí se prestó especial atención al proceso de acuerdo de contratos, especialmente las paritarias salariales. Frenkel realizó un estudio donde se resumían trabajos empíricos para un conjunto de países latinoamericanos y donde se confirmó la importancia de la indexación salarial en los procesos inflacionarios.

A mediados de los años ochenta los procesos inflacionarios prolongados en Latinoamérica se explicaron por la presencia de inercia y esto contrastaba con la visión ortodoxa de las expectativas racionales, impuesta desde las usinas de pensamiento por la Nueva Escuela Clásica de Lucas y Sargent.

Ante la persistencia inflacionaria en Latinoamérica, los inercialistas reflataron un trabajo de Simonsen (1970), donde se sugería la trascendencia de contar con buenas especificaciones en las

ecuaciones de inflación, incorporando un factor de retroalimentación, y donde la indexación de precios y contratos salariales, daba vida y dinámica independiente al proceso inflacionario.

Simonsen aclaró que la indexación a la que se refieren los inercialistas latinoamericanos corresponde a indexación desfasada, en claro contraste con la visión menos realista de indexación espontánea incorporada en la concepción anglosajona. Por otra parte este autor, prolongando los modelos de Fischer (1977) y Taylor (1979) sobre contratos yuxtapuestos, mostró una investigación acerca del inconveniente para detener la inflación con políticas monetarias contractivas (Vera, 2013 pag.65).

La causa por la que se institucionaliza la práctica de la indexación es, desde la visión de los contratos implícitos, por un problema de mayor aversión al riesgo de los asalariados quienes, frente al aviso de permanencia inflacionaria, aceptan negociar un salario real que tenga la posibilidad de ser recuperado periódicamente. En la visión estructuralista latinoamericana, esto sería un aprendizaje adaptativo.

Lopes (1985) señaló que la indexación salarial más común implica un reajuste salarial con periodicidad fija y recomposición a un salario real meta. Observando la curva de dinámica salarial de Simonsen se concluye que, si los salarios nominales aumentan en la misma proporción al finalizar cada período, los precios se modifican en cada período para restablecer los márgenes de beneficios y de esta forma la inflación se perpetúa a tasas constantes. Ocurre que los agentes desarrollan estrategias para convivir con una inflación estable y los trabajadores, aunque no llegan alcanzar el salario real meta, mantienen el salario real promedio constante.

Si bien la visión inercialista suele confundirse con el modelo de puja distributiva, se observan diferencias notables. Los inercialistas consideran que la inflación se origina en la puja distributiva, pero esta no tiene ningún rol en la perpetuación del proceso. En ausencia de *shocks*, señala Amico (2013 pág. 48), la inflación presente se determina por la inflación pasada, por lo tanto, permanece en un proceso de adaptación al conflicto que cierra la grieta entre salario real promedio y salario real deseado, por lo que la disputa inicial desaparece. Por lo tanto, de no surgir nuevos “*shocks*”, la inflación es un proceso constante.

Un tema fundamental de la visión inercialista es que el *mark up real* (margen de ganancia) es fijo, lo que implica que el crecimiento de los salarios nominales no puede alterar la distribución del ingreso establecida, y al mismo tiempo, la reducción de la tasa de crecimiento de salarios solo afecta a la inflación sin consecuencias distributivas. Por otra parte, observa Amico, la hipótesis de que los salarios nominales crecen al mismo ritmo que la inflación del período anterior, supone que los trabajadores llegan a un máximo de ingreso real del período anterior, pero que no buscan o no pueden incrementar sus salarios reales medios.

Por otra parte, como los trabajadores no pueden modificar directamente los *mark up* nominales de los empresarios, existe resistencia de los asalariados a la reducción de sus tasas de crecimiento de salarios nominales. Este comportamiento de los trabajadores convierte en crónica a la inflación y explica su comportamiento inercial. La inercia es, en definitiva, el resultado de una disputa por conservar la distribución, pero no tiene en cuenta el conflicto distributivo o el *shock* de oferta inicial.

El objetivo del presente capítulo fue brindar un panorama amplio de las diferentes explicaciones del fenómeno inflacionario, de acuerdo a la mayoría de las escuelas del pensamiento económico. En siguiente apartado se abordarán los modelos de acumulación de la historia económica argentina, ensamblados con las explicaciones desarrolladas en el presente capítulo.

CAPÍTULO 2. RESEÑA HISTÓRICA DE LA INFLACIÓN EN ARGENTINA

2.1 Caracterización del modelo Primario exportador 1860-1930⁶

Durante los veinte años que van de 1860 a 1880, se establecieron las bases para la consolidación institucional, territorial y económica a nivel nacional. El triunfo militar de la provincia de Buenos Aires por sobre la confederación (1861), sentó un nuevo pacto regional. La nacionalización de la aduana de Buenos Aires en 1862 generó los recursos para financiar el nuevo Estado-Nación, mientras que la Campaña del Desierto efectivizó el avance territorial para la incorporación de tierra a la producción agropecuaria.

A partir de 1880 y hasta 1912 con la ley Saenz Peña, se avanzó en orden jurídico e institucional a través de la adopción de los códigos del derecho civil y comercial redactados por Velez Sarfield. En 1881 con la administración de cementerios, en 1884 con la ley de educación laica, gratuita y obligatoria y en 1888 con el registro de matrimonio civil, el naciente Estado-Nación fue asumiendo funciones antes reservadas para la iglesia.

Las obras de infraestructura resultaron esenciales para la integración de la economía nacional. Los elevados precios pagados por fletes imposibilitaban la producción de las tierras más alejadas del puerto de Buenos Aires. El tendido de los ramales ferroviarios sobresalió a la hora de solucionar dicha problemática ya que rebajó el costo de los fletes incrementando las transacciones económicas. Como contracara, los bienes importados llegaron con más facilidad a las economías del interior, dañando sus industrias. El incremento de los precios internacionales de bienes primarios y las concesiones otorgadas por el Estado-Nación facilitaron el ingreso de capitales ingleses a este sector. La red se construyó con un sentido centralizado, desde las principales ciudades productoras hacia los principales puertos de embarque.

En relación a la gestión gubernamental del Estado-Nación, aparecen dos etapas marcadamente diferentes. Por un lado, desde 1880 a 1916 se caracterizó por la sucesión de gobiernos conservadores que instauraron y garantizaron el orden oligárquico. La siguiente etapa que va de 1916 a 1939 comprende el ascenso al poder de los gobiernos radicales que llegaron luego de la ley Saenz Peña.

El modelo de desarrollo liberal tomó forma en el debate de la ley de aduanas entre 1873 y 1876, en el congreso donde quedaron sentadas dos posturas diferenciadas: proteccionismo (para liderar la industrialización) y librecambio (para consolidar el modelo primario exportador). Tiempo después se ratificó la alianza entre los sectores dominantes locales- controlantes de la tierra- y el capital extranjero, consolidando el librecambio como ideología. El “orden conservador” liderado por la elite tradicional y por el poder económico agro-exportador insertó al país dentro de la división del trabajo

⁶ Para el desarrollo de este apartado se siguió a Arceo (2003), Ferrer (2004), Rubinzal (2013) y Vitelli (2012)

internacional del siglo diecinueve. La oposición a dicho orden, de la mano de los radicales y socialistas, cuestionó los términos de la participación política sin criticar el modelo económico vigente.

La inserción de la Argentina al mercado mundial (Arceo, 2009 pág.25) reconoce cinco visiones diferentes agrupadas bajo dos teorías con supuestos desiguales. La primera de ellas toma el supuesto ricardiano de inmovilidad internacional de capital y trabajo, igualando las tasas de ganancia con un costo relativo diferente en el comercio internacional. Nuestro país contaba con ventajas comparativas en la producción agropecuaria, producto de la abundancia de tierra y ganado existente por hombre ocupado. Esta ventaja operaba bajo las condiciones de libre comercio y diferencias en el costo relativo de los bienes, sin investigar las causas y las relaciones sociales que le son propias.

Una primera explicación la estableció la visión tradicional, donde el predominio del latifundio y de la ganadería se debe a la distribución y concentración de la propiedad de la tierra, bajo control de una naciente oligarquía que acumuló poder político y económico. El excedente fue apropiado por los terratenientes para mantener sus privilegios, y la característica predominante es la subsistencia de relaciones de producción no capitalistas que, junto al latifundio ganadero y medieros agrícolas, frenaron el desarrollo agropecuario y sentaron las bases de una estructura económica vulnerable y estática, con severas dificultades para crecer a partir de la crisis de los años treinta. (Cárcano, Oddone, Tenenbaum, Ferrer, Prebisch)⁷

La segunda explicación a estas diferencias surge de la visión liberal, donde el liderazgo pecuario fue producto de la dotación relativa de los factores existentes (supuesto de Herscher-Ohlin) y de las características de la pampa húmeda, donde predominaron las relaciones capitalistas y los terratenientes impulsaron el desarrollo mostrando su capacidad de adaptación a las condiciones del comercio internacional. Este proceso necesitó de inversiones que se materializaron gracias al capital extranjero y la reinversión de ganancias empresariales. La crisis del modelo es adjudicada a las trabas impuestas, al libre juego de oferta y demanda, por el proteccionismo y políticas industriales (Sociedad Rural Argentina, Cortés Conde, Díaz Alejandro y Martínez de Hoz)⁸.

La segunda visión, de precios internacionales de producción y renta diferencial, modificó el análisis al abandonar la inmovilidad del capital y la teoría de las ventajas comparativas, incorporando la renta diferencial a escala internacional, para la periferia productora de bienes primarios. “La movilidad internacional del capital determina la formación de un único sistema mundial de precios de producción y la especialización de las economías nacionales se efectúa...sobre la base del nivel de precios internacionales de producción” (Arceo, 2009, pág. 47).

⁷ Arceo, 2009, pág. 29,30 y 32.

⁸ Arceo, 2009, pág. 34.

Una primera explicación a esta visión se aborda desde la óptica del capitalismo rentístico, a través de Di Tella y Zymelman desde un marco teórico neoclásico y de Laclau desde la vertiente marxista. Los primeros autores abordaron un modelo de expansión de los nuevos países de clima templado, generada por la apropiación de una renta diferencial con libre movilidad del capital a escala mundial, donde se igualan las tasas de ganancia. Este modelo explicaba el pasaje de una sociedad tradicional a una moderna y el límite al crecimiento marcado por el fin de frontera (toda la tierra económica cultivada). Por su parte, Laclau sostuvo que los terratenientes se apropiaron de tierras mejores a las europeas y obtuvieron ganancias extraordinarias que determinaron la estructura económica y social. La concentración en la propiedad de la tierra es previa a la expansión agropecuaria, de lo cual surgió la renta como característica fundamental. La renta diferencial, aclara el autor, era plusvalía producida por el trabajador extranjero y se materializaba en la colocación de materias primas en el mercado mundial. Las expansiones de la renta diferencial engrosaban el consumo de la oligarquía (Arceo, 2009, pág. 48,49 y 50.)

La segunda explicación se desarrolló diferenciando las categorías “renta diferencial” y “renta especulativa”. Flinchman, siguiendo a Laclau, sostuvo que la extensividad se producía por la existencia una renta especulativa producto del incremento en el precio de la tierra, por encima de otros bienes de la economía. La sobrevalorización de la tierra (consecuencia de la inflación, oscilaciones en el producto y variación de los precios relativos) opera como refugio de valor elevando la renta.

La tercera explicación la brinda Jorge Sábato, desde la óptica del capitalismo especulativo. Este autor generaliza para toda la economía el supuesto de Flinchman, ya que las ganancias especulativas impiden el crecimiento de la inversión. Los empresarios argentinos, donde el sector primario impulsa la transformación dominando la estructura económica, se asentaron controlando actividades comerciales y financieras, otorgando márgenes de decisión que les permitió establecerse en una amplia serie de sectores productivos y especulativos. La renta diferencial le sirvió al sector empresario para extender su control a diferentes actividades económicas.

Arceo brindó una explicación alternativa, donde la inserción de la Argentina en el comercio internacional se realizó a través del surgimiento de una renta internacional, originada por la mayor riqueza generada en este país, debido a la potenciación del trabajo empleado en la producción agropecuaria. Esta caracterización no tiene valor a nivel nacional porque surge en el mercado mundial, relacionada a cómo se desarrolla la ley del valor a nivel internacional. Como la renta internacional parte de la teoría del valor-trabajo, es posible de comparar precios absolutos y de identificar los verdaderos determinantes de los países nuevos de clima templado.

Siguiendo a Ferrer (2004, pág.116), durante este modelo de acumulación la Argentina se vinculó con el desarrollo y rol protagónico de Gran Bretaña como centro dinámico y comercial. El accionar de

las economías industriales en relación a las periféricas implicaron 3 cursos de acción: i) buscaban abastecerse de alimentos y materias primas más baratas; ii) penetraron con sus bienes industriales en los países de producción primaria para ampliar los mercados y iii) direccionaron los capitales hacia dichos países con el objetivo de lograr mayores beneficios. La integración económica y la división internacional del trabajo generó grandes transformaciones estructurales en los países participantes y en muchos casos sentó las bases para su desarrollo.

Desde mediados del siglo diecinueve, Argentina fue receptor de capitales, principalmente provenientes de Gran Bretaña. Ferrer (2004, pág. 129) señaló que, según CEPAL, en 1913 el capital foráneo radicado en el país era equivalente al 50% del capital fijo de ese entonces. En la conclusión de este modelo de acumulación (1929) esa relación se acercaba al 32%. Por otra parte, el autor resalta que, de ese capital existente en 1913, el 36% pertenecía a los ferrocarriles, el 31% a bonos del gobierno y el 8% pertenecía a servicios públicos. Otro aspecto a destacar fue el predominio de los capitales extranjeros en la industria frigorífica y en el acopio y comercialización de granos. En el primer caso las empresas de U.S.A controlaban el 51% y las británicas el 20%. El comercio internacional de granos fue controlado por las multinacionales Bunge y Born, Louis Dreyfus y Weil Hnos.

La nacionalización de la aduana y la aprobación del presupuesto nacional, permitieron incrementar los gastos del Sector Público Nacional y acudir al endeudamiento externo con el respaldo del incremento de las recaudaciones. Las amortizaciones y los servicios de deuda comprometieron alrededor del 30 % de los ingresos públicos corrientes entre Nación y provincias. Era necesaria la conformación de un sistema bancario y financiero extendido con una moneda estable que permitiera cumplir con los compromisos externos asumidos.

Con anterioridad a 1880, salvo la provincia de Buenos Aires, el resto de las provincias no tenían ni bancos ni moneda propia y empleaban monedas de los países limítrofes. La onza de oro fue referencia y medida de valor. Los bancos existentes emitían para financiar los déficits del gobierno, a cambio de títulos públicos o documentos comerciales. En 1881 se sancionó la ley de unificación monetaria que estableció equivalencia entre el oro/plata con los pesos emitidos, pero no prosperó debido a que muchas provincias mantuvieron sus bancos emisores. Debido a los problemas financieros el gobierno limitó el pago en oro anticipando la salida de la equivalencia monetaria en 1885.

En 1887 se sancionó la ley de Bancos Nacionales Garantidos, autorizando a los bancos privados a emitir moneda de curso legal respaldada en la compra de bonos públicos nacionales a cambio de depositar el oro equivalente en el Banco Nacional. Los bancos colocaban empréstitos en el mercado londinense para hacerse de recursos. Se amplió la cantidad de entidades con facultad de imprimir, incrementando la oferta monetaria. En 1890 el Banco de Inglaterra incrementó la tasa de descuento, lo que sumado a la emisión descontrolada y el desequilibrio fiscal exaltaron la especulación que

impactó en la cotización del oro, con caída de depósitos, de reservas y salida de capitales (Rubinzal, 2013 pág. 85). En 1899 se sancionó la ley de Caja de Conversión que unificó la facultad para emitir en esa institución, estableciendo una nueva convertibilidad entre el peso papel y el peso oro, sentando de esta manera la inserción por treinta años de Argentina en el sistema de patrón oro internacional.

Al finalizar esta etapa, la industria ocupaba el 26% de la población activa, mientras que el sector servicios y la actividad agropecuaria ocupaban el 38% y 36% respectivamente. De las existencias de capital entre 1900 y 1930, el 36% se concentró en viviendas, 17% en agro, 13% industria manufacturera, 13% en transporte y 12% en inversión pública. El peso relativo de la vivienda se explica por el proceso de urbanización que caracterizó a esos años. La industria local cubría la demanda local de bienes de consumo de elaboración simple o bienes de capital relacionados a la construcción. Las exportaciones estaban compuestas en su totalidad por productos primarios-carnes y cereales-, mientras que las importaciones en un 40% por bienes de consumo, 30% bienes intermedios y combustibles, y otro 30% en maquinarias y equipos para el sector primario.

Este modelo de acumulación estuvo marcado por la concentración de la propiedad territorial-principalmente en la zona pampeana- y por la influencia del capital extranjero. La falta de posibilidades para acceder a la propiedad de la tierra obligó a los inmigrantes a trabajar como arrendatarios o asalariados, condicionando la participación de los trabajadores en la distribución del ingreso. Además, como será desarrollado en el siguiente apartado, la inestabilidad de la moneda local se reflejaba en el nivel de precios internos y salarios reales. “Puede estimarse que alrededor del 70% del ingreso bruto del sector agropecuario se concentraba en no más del 5% de la población activa ocupada en el sector” (Ferrer, 2004 pág. 148). Como señala Vitelli (2012, pág. 126) “los sectores productivos no poseyeron la aptitud de insertar a la población en un sendero de creciente bienestar”. En cuanto al capital foráneo, un tercio estaba asignado a bonos del Estado-Nación y de algunas provincias, provocando que los intereses de la deuda pública insumieran una proporción importante de los ingresos.

El ciclo económico de este período mostró momentos de auge y depresión tanto en el nivel de ingresos como en la ocupación. Los ciclos del comercio exterior impactaron a las cantidades y precios, y en estos últimos con mayor intensidad en bienes primario que en los industriales. El peso de los intereses de deuda externa (sin nuevas inversiones) sobre las reservas de oro, moneda extranjera e ingresos públicos impactó sobre el balance de pagos y el equilibrio presupuestario. El ciclo económico de los países centrales condicionó las principales variables económicas del país, que fueron las exportaciones primarias y el ingreso del capital extranjero.

2.1.1 Proceso inflacionario durante el modelo primario exportador

En perspectiva histórica, uno de los primeros procesos inflacionarios previos a la conformación del modelo primario exportador se inauguró en el siglo XIX, puntualmente en 1818 (25,3%), cuando los precios subieron por la posición dominante y concentrada-se orientaron a la exportación-de los saladeros en Buenos Aires. Al tiempo, entre 1829 y 1830, el país sufrió un bloqueo comercial luego de la guerra con el Brasil que obligó a emitir dinero para cubrir el déficit (13,3% y 34,3% respectivamente).

Entre 1880 y 1930, debido al retraso industrial y a la estrategia de inserción en el mercado mundial, el sector externo determinó en gran medida las variaciones internas de precios (Rapoport, 2010 pág. 3). Esto implicó que el mínimo movimiento de precios en el mercado externo se transmitiera al mercado interno. Las causas internas de la inflación respondían a las sequías, y a las depreciaciones de la moneda local, que provocaban una disminución en el poder adquisitivo⁹.

Luego de la experiencia de adopción del Patrón Oro (1883-1885), los bienes de consumo aumentaron de precio, hecho que se intensificó entre 1887-1890, debido a la depreciación del peso. La ley de Bancos Garantidos permitió la emisión de dinero sin control, sobre la base de endeudamiento externo en oro. La especulación sobre distintos activos llevó a los precios internos a incrementarse y, si bien no se calculaba el IPC, se estimaba que para 1889 se habría incrementado un 30 %, para pasar a un 50 % en 1891, momento donde la moneda se devaluó un 54 %. La crisis estalló en 1890, y fue conocida como Pánico Baring.

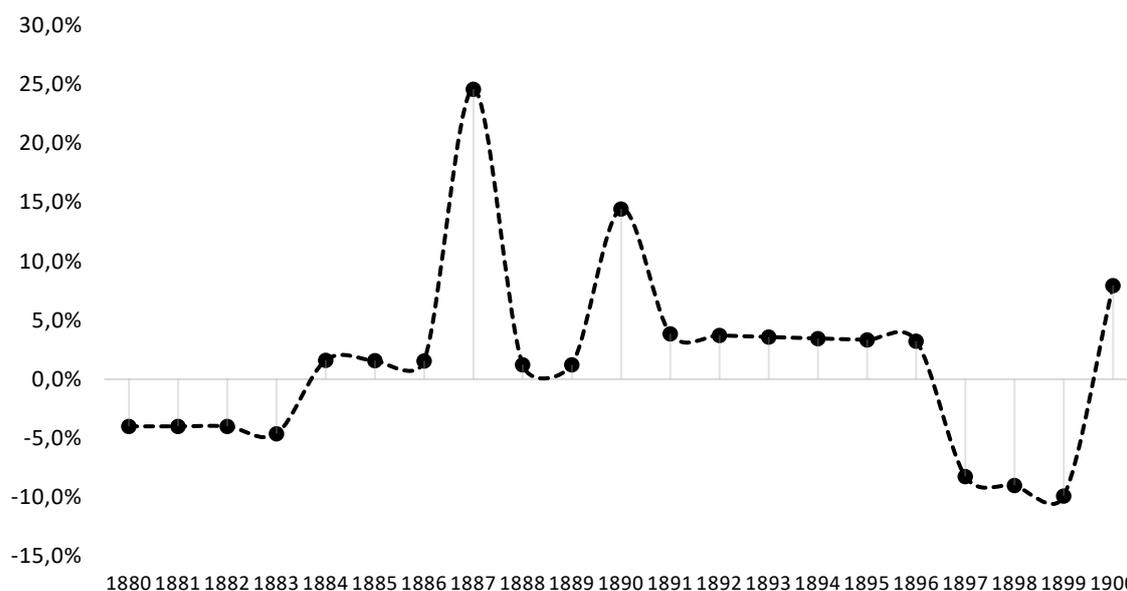
Fenómenos de esta envergadura se volvieron a producir durante la Primera Guerra Mundial. Las causas se atribuyeron a la retracción del comercio internacional y el contagio vía inflación externa. Lo cierto es que, al concluir la Primera Guerra Mundial en 1918, la inflación local cerró en 26 %, cifra que se acomodó al escenario mundial¹⁰ (Rapoport, 2010 pág. 4). Entre 1921 y 1929 se estableció un ciclo deflacionario con una retracción productiva del 30 %. Durante ese período se revaluó la moneda local y se adhirió por un breve lapso de tiempo a un sistema de Caja de Conversión.

En resumen, durante este modelo de acumulación, tanto la deflación como los períodos de estabilidad y de inflación se pueden explicar por motivos internos ligados al nivel de endeudamiento del país con los mercados internacionales, y por causas externas relacionadas a los ciclos de los precios internacionales (Gráfico N° 1). Cabe remarcar que, hasta el comienzo de la Gran Depresión de 1930, Argentina tenía una economía plenamente integrada al mercado mundial (Rapoport, 2010 pág. 5).

⁹ Cortés Conde sostuvo la tesis monetarista, señalando que las causas respondían a emisiones monetarias. Terry, sin embargo, sostuvo que la inflación era producto del endeudamiento externo (Rapoport, 2010).

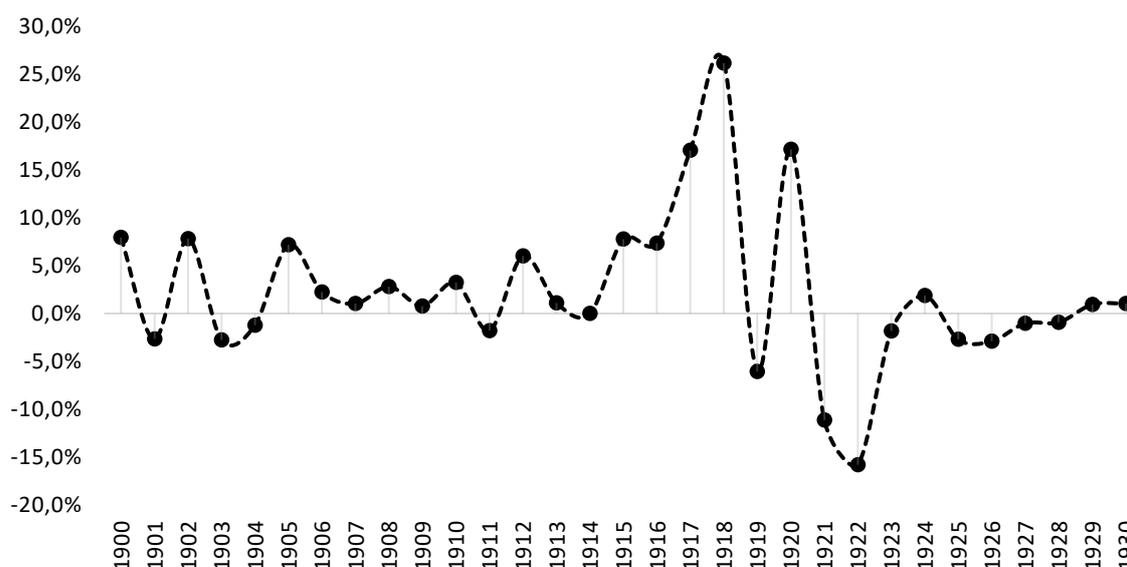
¹⁰ Al respecto, Rapoport destaca que entre 1913 y 1918, el nivel de precios mayorista creció 300 % en Italia, 240 % en Francia, 130 % en Gran Bretaña y 90 % en Estados Unidos.

Gráfico N°1a: Variación anual del IPC (%) para el modelo primario exportador.



Fuente: Elaboración propia en base a Ferreres 2020, apéndice Precios, salarios y ocupación.

Gráfico N°1b: Variación anual del IPC (%) para el modelo primario exportador.



Fuente: Elaboración propia en base a Ferreres 2020, apéndice Precios, salarios y ocupación.

2.2 Principales rasgos de la Industrialización Sustitutiva de importaciones 1930-1976 (L.S.I.)¹¹.

Siguiendo a Ferrer (2004 pág. 181), al concluir la primera guerra mundial el liderazgo económico pasó a manos de U.S.A., si bien Gran Bretaña intentó recuperar su posición, sus pretensiones se vieron enterradas por la crisis de 1930. Esto significó el abandono del paradigma liberal, al que

¹¹ Para el desarrollo de este apartado se siguió a Basualdo (2010), Ferrer (2004), Rubinzal (2013) y Vitelli (2012)

Argentina adhirió en su modelo agro-exportador, y el surgimiento de un nuevo paradigma liderado por el keynesianismo. Por otro lado, esta crisis mundial generó caída de la producción, ingresos y ocupación en los países centrales, que debido a su prolongación en el tiempo los obligó a tomar políticas proteccionistas. La caída en precio y cantidad de las exportaciones, junto a la retracción del flujo de capitales, afectó a los países periféricos exportadores de productos primarios.

Los cambios mencionados anteriormente, sumado al desarrollo y crecimiento de las industrias dinámicas, se dieron en el contexto de una nueva división internacional del trabajo entre países industriales, la especialización intraindustrial de productos terminados originada en el cambio técnico de la estructura productiva y el cambio en la composición de la demanda agregada. Este nuevo patrón de especialización también fue observado en el desarrollo de la ciencia y tecnología.

Desde 1945 se logra lentamente volver al viejo orden comercial y financiero internacional. El sistema monetario mundial se rigió por los acuerdos de Bretton Woods en 1944, dónde se estableció un régimen de tipo de cambio fijo, junto al equilibrio fiscal y monetario de los países que conformaron el Fondo Monetario Internacional. Este sistema se basó principalmente en el predominio del dólar. Este período que culminó a principios de la década de 1970, con un crecimiento inédito de la producción, el comercio, la tecnología y el flujo de capitales se lo conoce como “período dorado”. Concluida la segunda guerra mundial, U.S.A. hegemonizó su liderazgo dentro del orden capitalista, frente a la Unión Soviética, en un esquema bipolar que dio en llamarse “Guerra Fría”.

Dentro del nuevo orden mundial, el rol del mercado interno fue fundamental para el crecimiento, donde el consumo y la inversión dejaron la dependencia de las exportaciones, y pasaron a depender de la productividad y disponibilidad de los factores productivos. La política monetaria, fiscal y la paridad de la moneda fueron determinadas por los gobiernos. Este nuevo modelo de acumulación en los países de la periferia llamado “Sustitución de importaciones” fue beneficioso para adecuar la estructura de la producción a la composición de la demanda y sus cambios como consecuencia del desarrollo.

A partir de la nueva etapa abierta con la crisis de 1930, se plantearon nuevos desafíos para el Estado-Nación, debido a la complejidad del nuevo proceso económicos, los actores sociales intervinientes y el contexto internacional. Se destaca la ampliación de intervenciones del sector público en obras públicas y servicios sociales como seguridad, educación, seguridad social y salud, así como la promoción científica. En relación a la política de desarrollo industrial que asumió el Estado-Nación, se destaca la determinación del nivel y estructura de protección arancelaria, el financiamiento y la readecuación de precios relativos, entre otras. La nueva dinámica estatal tuvo su precedente en las políticas aplicadas en U.S.A, denominadas “New deal”, dónde la expansión de la demanda, las políticas de posguerra y la distribución progresiva del ingreso dieron lugar a un nuevo actor económico: el “Estado de Bienestar” o regulador.

En relación a la gestión gubernamental del Estado-Nación, este período histórico se inaugura con la interrupción del orden institucional con la caída del gobierno radical de Hipólito Yrigoyen. Fue el inicio de un proceso político caracterizado por la inestabilidad institucional (se registraron 5 golpes de Estado), la degradación política y el fraude, la proscripción del radicalismo y del peronismo. Otro actor clave se incorporó a vida política argentina: las Fuerzas Armadas.

Durante esta etapa se distinguieron 3 procesos políticos diferenciados: a) la “Década Infame” (1930-1943), caracterizada por el autoritarismo, el fraude electoral y las primeras regulaciones en materia económica que se desarrollan en el siguiente apartado; b) los gobiernos peronistas (1946-1955), con incremento del gasto público, salarios y beneficios sociales, junto a la nacionalización de empresas de servicios y cancelación de la deuda externa y c) la inestabilidad institucional (1955-1976), una alternancia entre gobiernos militares y democráticos, inaugurada con la Revolución Libertadora, que incluye un ensayo desarrollista, dos gobiernos radicales, varios ensayos de gobiernos militares dónde se destaca la “Revolución Argentina” y el retorno del peronismo al gobierno.

Un avance en materia de independencia económica constituyó la desarticulación entre el sector externo y los ingresos y medios de pago locales. Tanto la demanda agregada como la oferta de dinero dejaron de depender de las oscilaciones del comercio exterior y de la disponibilidad de divisas. El gasto público y la inversión privada fueron las variables dinámicas y estratégicas de este período. La oferta de dinero se vinculó estrechamente con la política crediticia y la política fiscal.

Con la caída del orden conservador y del modelo primario exportador la dinámica de la economía se desplazó desde el sector agropecuario hacia la industria, que asumió el rol protagónico en la expansión de la demanda, la producción y el empleo. “Entre 1930 y 1970, el incremento del valor agregado por los sectores productores de bienes...revela que la industria generó el 70% del total, el agro el 17 % y el resto de los sectores, el 13%” (Ferrer, 2004 pág. 261). El crecimiento fue liderado por la industria textil, alimentos, bebidas y tabaco. En relación a las ramas dinámicas, la industria mecánica y químicas contribuyeron, pero en actividades simples, a partir de 1950 generando un incremento en el nivel de empleo. “Entre 1935 y 1950 el empleo industrial creció a una tasa del 6%” (Ferrer, 2004 pág. 262). Del análisis de los censos 1964 y 1974 surge que la industria logró el mayor crecimiento hasta ese momento.

La política de sustitución de importaciones, junto a la expansión industrial y del gasto público, incrementó la población económicamente activa, compensando la retracción del sector agropecuario. Los sectores productores de bienes y servicios esenciales aportaron el 60% de los incrementos de la mano de obra, mientras que servicios como gobierno, comercio y finanzas, aportaron el 40% restante (comparando los segundos quinquenios de 1920 y 1940). A partir de 1955 estos servicios se convirtieron en la principal fuente de absorción de mano de obra (80% del incremento al finalizar

este modelo) principalmente en servicios correspondiente al Estado-Nación y servicios públicos nacionalizados.

Como consecuencia de la crisis de 1930, el sector agropecuario pasó de aportar el 45% del producto de los sectores generadores de bienes, al 17%. El sector casi no creció durante los siguientes 20 años y luego de 1950 comenzó un resurgimiento, tanto en la producción ganadera como en la agrícola. Tres hechos significativos resultaron en esta nueva etapa histórica: la disminución de los saldos exportables en relación al modelo primario exportador, el remplazo de la producción de cereales y oleaginosas por ganado vacuno en la zona pampeana y la lenta incorporación de nuevas tecnologías agropecuarias.

El nuevo rol de la industria, con cambios estructurales en la producción final y los nuevos actores sociales, tensó su relación con el sector primario a nivel de precios relativos y distribución del ingreso, sin lograr un incremento significativo en la producción de ambos y en el ingreso real de la economía en su conjunto. El ciclo corto o “stop & go”, con sus oscilaciones del ritmo de actividad, de la tasa de inflación, de los salarios y la variación de los precios relativos modificaron en el corto plazo la distribución del ingreso. Para la distribución progresiva operaron los cambios de la matriz productiva y una mejor organización de los sindicatos. También el incremento del nivel de empleo en industria y servicios, junto a la retracción del mismo en las actividades primarias favoreció participación de los asalariados. En favor de la distribución regresiva operaron la concentración y centralización del capital en la industria y los servicios, así como el desempleo abierto.

Por ser una economía de desarrollo industrial rezagado, Argentina durante la primera fase de la I.S.I., concentró su actividad productiva en las industrias tradicionales de baja inversión y menor complejidad. Superada esta fase, adquieren centralidad las industrias dinámicas pero la escasez de divisas determinó profundizar el modelo por medio de la atracción de corporaciones extranjeras a ese sector.

El salto a una nueva fase de integración entre sectores industriales y apertura externa de la industria, planteó dos alternativas: 1) abastecer las importaciones requeridas con recursos obtenidos del comercio exterior de bienes primarios, lo que llevó al estrangulamiento externo ya que fueron insuficientes las divisas para cubrir esa necesidad; 2) integrar la transformación de la matriz productiva con la composición de las exportaciones, alternativa que no fue elegida durante esta etapa.

El estrangulamiento interno a partir de 1950, fue producto en parte, de la insuficiente integración vertical industrial, la concentración del capital extranjero, la grieta entre el sector rezagado y el moderno y el déficit comercial de la industria. La opción para sortear este obstáculo fue acudir al financiamiento externo, pero una vez que la creciente deuda sumó otro desequilibrio económico se impuso la necesidad de retracción de las importaciones, iniciando el “ciclo corto” que se detalla en

el siguiente apartado. El resultado fue un nivel crítico de reservas de divisas desde los años cincuenta y el consecuente desequilibrio en el balance de pagos.

2.2.1 Inflación durante el modelo de Industrialización Sustitutiva de Importaciones¹².

Con el comienzo de la Gran Depresión de los años 30, el constante deterioro de la economía mundial generó la instauración de medidas proteccionistas en los países centrales. De esta manera, nuestro país fue cerrando sus fronteras gradualmente. El precio de los principales productos de exportación del país fue cayendo, lo que generó deflación y, en consecuencia, desempleo y quebrantos. Entre 1931 y 1932 el nivel de precios internos descendió 23 %, y en 1934 otro 11 %. En 1935 las medidas para paliar la crisis, como la creación de la Junta Reguladora de Carnes y Granos, así como la creación de la autoridad monetaria (Banco Central), fueron efectivas para detener la deflación (Gráfico N° 2).

De esta forma, las condiciones externas alimentaron los cambios estructurales a nivel local y, a partir de ese momento, se intensificó la industrialización con la consecuente redistribución del ingreso. Las variaciones del nivel de precios ya no podían ser explicadas por causas externas, ya que se conservaba un gran sector agropecuario, pero con menor grado de apertura externa (Rapoport, 2010 pág. 5).

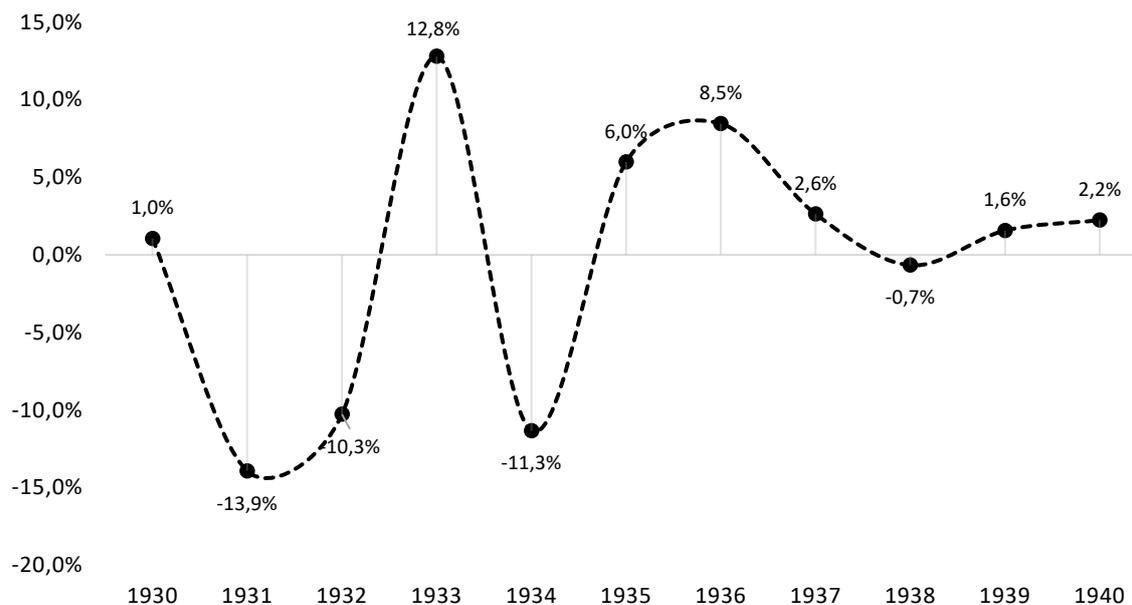
La planificación estatal, tanto en inversión como en políticas salariales, incrementó la demanda agregada, pero el aparato productivo se mostró incapaz de acompañar dicho incremento. La nueva configuración social, con fuerte intervención de los sindicatos, determinó la puja por la distribución de los ingresos. Así, la economía se encontró con el problema de rigidez de la oferta agregada. Como resultado final, el impulso inflacionario encontró factores internos como externos.

Así se inauguró una nueva etapa de la historia, conocida como Ciclo corto o *Stop&go*¹³, que comenzó en los años 50 y se repitió en los años 60. El auge industrializador incrementó la necesidad de importaciones de insumos básicos y bienes de capital, al mismo tiempo que caían las exportaciones primarias (de oferta inelástica) producto de la mayor demanda interna generada en el aumento del poder adquisitivo de los trabajadores, vía salario real. Todo esto provocó la necesidad de devaluar el peso, lo que a su vez originó el incremento de precios de productos exportables y de los insumos importados, que trajo aparejado la espiral inflacionaria precios-salarios.

¹² Para el desarrollo de este apartado se siguió a Arceo (2009), Basualdo (2010) Ferrer (2004), Rubinzal (2013) y Vitelli (2012)

¹³ En relación a estos ciclos ver (Basualdo, 2010), (Bran y Joy, 1968) y (Brodersohn, 1972).

Gráfico N°2: Variación anual del IPC (%) para el modelo de industrialización sustitutiva de importaciones.



Fuente: Elaboración propia en base a Ferreres 2020, apéndice Precios, salarios y ocupación.

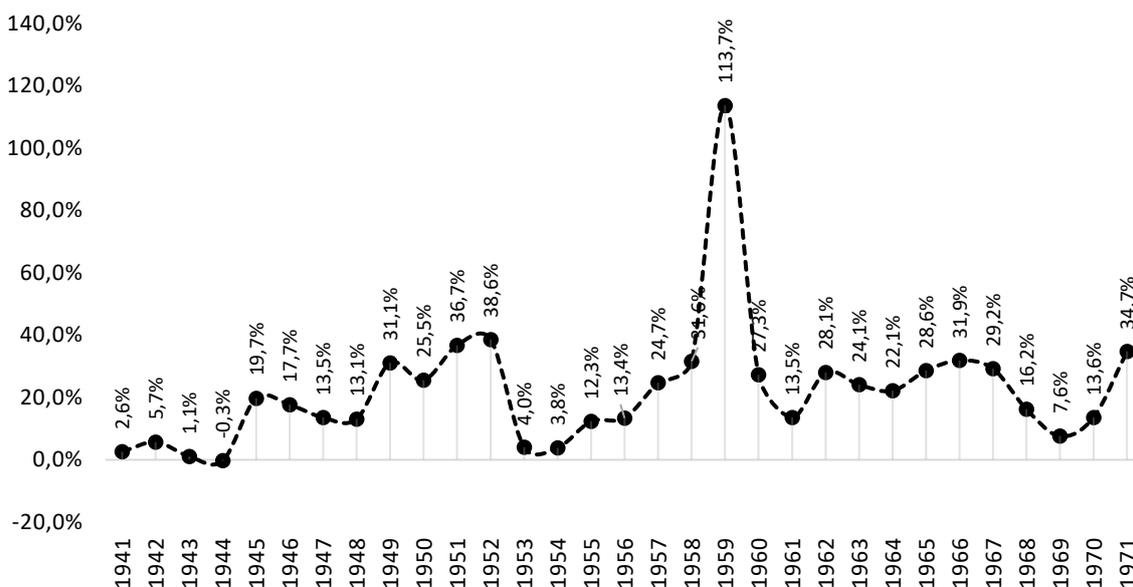
La rigidez de la oferta agregada, así como la escasez de divisas -estrangulamiento en el sector externo- y el creciente déficit fiscal, llevaban a la fase descendente del ciclo con la aplicación de planes de ajuste sugeridos por el Fondo Monetario Internacional (F.M.I.) a partir de 1958, donde el reajuste de precios relativos ocurrido por las devaluaciones, y el incremento de tarifas de servicios públicos e impuestos, impulsaban la inflación y provocaban la caída del salario real. Luego, el gobierno congelaba los precios e ingresos y, tras de una breve recesión, junto a la estabilización de los precios, comenzaba el despegue (Basualdo, 2010 pág. 99).

Durante la fase ascendente, los saldos comerciales eran positivos, el crédito en dólares incrementaba la deuda externa, al mismo tiempo que la Inversión Extranjera Directa (IED) y sus pagos en dólares (vía remisión de utilidades de las subsidiarias a sus casas matrices) incrementaba la necesidad de divisas. También aumentaba la demanda de bienes y servicios para consumo e inversión. Los sectores beneficiados no podían, en el corto plazo, lograr un salto tecnológico aumentando de esta forma las cantidades, por lo tanto, elevaban sus precios hasta poder concretar nuevas inversiones de capital (Basualdo, 2010 pág. 98).

Luego sobrevinía la apreciación cambiaria, se incrementaban las importaciones y daba comienzo la fuga de capitales. A partir de este momento, comenzaba la propagación inflacionaria orientada por los mercados, donde los industriales aplicaban incrementos de precios “preventivos” junto a la retención de existencias, la autoridad monetaria incrementaba la tasa de interés para evitar la fuga de capitales y todo llevaba a una espiral inflacionaria (Rapoport, 2010 pág. 6).

Durante 1945-1971 la tasa de inflación fue del 25 % promedio anual, con un mínimo de 3,8 % en 1954 y un máximo de 113 % en 1959 (Gráfico N° 3). Con posterioridad, entre 1971 y 1973, la tasa promedio se elevó al 60 % producto del incremento en el precio internacional de la carne, un bien-salario clave de la economía nacional. Esto originaba que los exportadores incrementaran sus precios de venta en el mercado interno en igual magnitud en que aumentaban sus ingresos en dólares expresados en pesos.

Gráfico N°3: Variación anual del IPC (%) para el modelo de industrialización sustitutiva de importaciones.



Fuente: Elaboración propia en base a Ferreres 2020, apéndice Precios, salarios y ocupación.

En síntesis, la inflación argentina, así como la de otros países en desarrollo durante su fase industrializadora respondía a un tipo particular de inflación estructural, llamada “cambiaría”, que surgía cuando la devaluación se trasladaba a precios (Diamand, 1973 pág. 4). El problema radicaba en el sector externo, ya que en el camino al crecimiento la necesidad de importar insumos y bienes con precios estables crecía y, al mismo tiempo, se exportaban productos primarios con alta volatilidad en su precio internacional, lo que generaba que los balances comerciales tuvieran altibajos, restringiendo la disponibilidad de divisas¹⁴.

2.3 El modelo de valorización financiera 1976-2001¹⁵

Este período histórico tiene como principal característica el crecimiento exponencial del movimiento internacional de capitales, principalmente de corto plazo y especulativos, a partir de la década del

¹⁴ Rapoport señala que Coll Benegas, atribuyó la causa del proceso inflacionario “al egoísmo característico de las distintas fracciones sociales”, mientras que Prebisch señaló que, al combatir la inflación, el castigo de las políticas ortodoxas recaía sobre las masas populares latinoamericanas, quienes sufrían sus consecuencias de forma directa.

¹⁵ Para el desarrollo de este apartado se siguió a Basualdo (2010), Ferrer (2004), Rubinzal (2013) y Vitelli (2012)

setenta y concentrado en mayor proporción entre los mismos países centrales. A principios de esa década las operaciones especulativas sobre paridades cambiarias eran dos veces el valor del comercio global de bienes y servicios, y para mediados de los años noventa la relación fue de setenta veces. Un facilitador de esta nueva circunstancia histórica fue el levantamiento de las regulaciones gubernamentales.

Finalizado el período dorado de posguerra, las políticas sociales del Estado de Bienestar se vieron desactivadas o recortadas, y a cambio se llevó adelante una serie de reformas basadas en la supremacía del mercado. El abandono del paradigma keynesiano dio lugar a la reforma neoliberal, llevada adelante por Thatcher y Reagan, que implicó reformas tributarias y laborales, privatización de empresas públicas y desregulación de los mercados, sumado a disciplina fiscal y monetaria. Estas políticas potenciaron el desempleo y la distribución regresiva del ingreso.

El crecimiento del producto y las condiciones laborales tendientes al pleno empleo, durante la posguerra, generaron puja distributiva y presiones inflacionarias. Estas últimas se agravaron con los incrementos en el precio del barril de petróleo, beneficiando a los países exportadores de la OPEP y dando lugar al surgimiento de los “petrodólares” que fueron reciclados en el sistema financiero, generando elevada liquidez internacional y abundancia de crédito hacia la periferia. La moneda norteamericana consolidó su posición de posguerra, y pasó a funcionar como medio de pago de operaciones internacionales y activo de reserva de los bancos centrales. Los desequilibrios ocasionados por las nuevas políticas tuvieron su continuidad en la década del ochenta.

Los excedentes de “petrodólares” fueron ubicados en los países latinoamericanos a través de la banca privada internacional, con créditos a tasa variable. El acelerado endeudamiento de estos países se volvió insostenible cuando los países centrales elevaron la tasa de interés, elevando los servicios del endeudamiento externo. En 1982 el continente asistió a que se conoce como “Crisis de la deuda”, el FMI se puso al frente de las negociaciones y acordó salvatajes para los países endeudados. Los contratos con el FMI y Banco Mundial, así como los salvatajes, ponían como condición un programa de “ajuste estructural”, que recibiría más tarde el nombre de “Consenso de Washington”. Fueron dos las operaciones de salvataje de bancos acreedores realizadas por el Tesoro de U.S.A.: el Plan Baker de 1985 y el Plan Brady de 1989.

Con el inicio de los años noventa, el contexto internacional comenzaba a cambiar, iniciando un nuevo ciclo receptivo de financiamiento externo con incremento de la Inversión Extranjera Directa y la colocación de abundantes bonos soberanos con el objetivo de equilibrar las cuentas externas, financiar importaciones y abonar los intereses de deuda externa. Este ciclo estalló con la crisis del tequila en México, con devaluación de la moneda y fuga de capitales.

La gestión del Estado-Nación distingue tres procesos con cierta continuidad: 1) un gobierno de facto con los objetivos bien definidos, como fue la apertura económica y financiera y la redistribución regresiva del ingreso; 2) un gobierno democrático de transición que debió lidiar con una profunda recesión, elevada inflación, desempleo, deuda externa impagable y reservas internacionales escasas y 3) el gobierno justicialista que por medio del Plan de Convertibilidad, ensayó una estabilización de la economía con el elevado precio del creciente desempleo y endeudamiento externo.

El modelo tuvo un desarrollo, dónde se pueden distinguir distintos puntos de continuidad en relación a las políticas y resultados obtenidos. Déficits públicos y de balance de pagos, deuda externa y posterior default y la integración al sistema financiero internacional fueron rasgos característicos. Se reprimarizaron las exportaciones incrementando la brecha tecnológica con las importaciones. La apreciación de la moneda (programada con “la tablita”) y su consecuencia, la apertura importadora, reemplazó producción nacional en los sectores con elevado valor agregado y tecnológico. El régimen militar logró ganar la batalla cultural, instalando la visión neoliberal, el enfoque monetarista y el alineamiento estratégico a la potencia hegemónica de occidente.

El gobierno radical, dentro de un contexto internacional adverso, en un comienzo ensayó un programa heterodoxo con el objetivo de restablecer los equilibrios macroeconómicos. Pero la estrategia no logró los resultados deseados, sumando como agravante la puja distributiva entre el sindicalismo y el bloque de poder beneficiado durante la gestión militar. En 1985 con el *Plan Austral*, se introdujo nuevo signo monetario y se intentó realizar un “ajuste heterodoxo”, con el objetivo de detener la inercia inflacionaria (aplicando la “tabla de desagio”).

Como resultado final, el plan no logró restablecer los equilibrios macroeconómicos necesarios para lograr un excedente que hiciera frente a los compromisos de deuda. La emisión de nuevos bonos y un nuevo programa, el *Plan Primavera*, intentaron contener la inflación, pero las reservas en un nivel crítico, la fuga de capitales y la suspensión de fondos entregados por parte del Banco Mundial fueron la antesala de la hiperinflación y el fin del gobierno radical.

El gobierno justicialista, a pesar de las promesas de campaña, llevó adelante distintos programas económicos reclamados por el establishment y el bloque de poder. El gobierno expandió sus atribuciones a través de las leyes de Emergencia Económica y de Reforma del Estado, dando lugar a la privatización de empresas públicas de servicios. El *Plan de Convertibilidad*, basado en un sistema de caja de conversión, se trató de un régimen bimonetario que entró en vigencia por ley, dónde se prohibía la indexación de contratos para eliminar la inercia inflacionaria.

Las medidas complementarias fueron la apertura importadora y rebaja de aranceles al comercio exterior, que desembocaron en un creciente déficit comercial. En definitiva, fue en la práctica, una continuidad de las políticas del régimen militar. Una vez más, el déficit presupuestario y de balance

de pagos aceleró la demanda crédito externo. El incremento de la deuda y del riesgo país, aceleró la desconfianza potenciando la fuga de capitales y anunciando el fin de la convertibilidad.

La participación en el producto del sector servicios, entre comienzo y fines de los años noventa, se incrementó con relación al sector productor de bienes. La industria manufacturera vio retroceder su participación del 31% al 17% producto de desmantelamiento del aparato productivo, la dispar productividad entre sectores y la suspensión del proceso de acumulación. En este período desaparecieron muchas PyMES modificando el entramado social de los grandes centros urbanos.

Una característica distintiva de esos años es la concentración, centralización y extranjerización del capital. El país se transformó en receptor de IED, en el inicio de los años noventa, por medio de la privatización de las empresas de servicios públicos. En la segunda mitad se dio la continuidad de proceso con la compra de empresas nacionales de capital privado, por medio de fusiones y adquisiciones.

En sector primario también relegó su participación en el producto del 10% al 5% durante los años noventa, pero gracias a la expansión tecnológica y la dotación de recursos, pudo reducir costos ampliando beneficios e incrementando la superficie explotada. Esto repercutió en cereales y oleaginosas con el incremento de la producción de soja. Otro rasgo característico fue la concentración de la propiedad de la tierra con la participación del capital extranjero. La ganadería estancó su producción y disminuyó sus existencias de ganado.

El proceso de desindustrialización y desmantelamiento del aparato productivo impactaron en el tejido social, con incremento del desempleo y amplios sectores condenados a la marginalidad (el incremento de la pobreza e indigencia marcó valores inéditos). Tomando indicadores del AMBA, desde mediados de los años setenta a finales de los noventa, gran parte de la población resignó su participación en el ingreso transfiriendo al 10% de mayores ingresos (su relación con el 10% de menores ingresos llegó a 24 veces). Los niveles de inversión nunca recuperaron los valores observados durante la I.S.I., alcanzando un 22% del producto para el modelo de valorización financiera.

2.3.1 La valorización financiera: de la inflación elevada a las dos hiperinflaciones

A mediados de los años setenta, en nuestro país se dio inicio a un proceso de alta inflación originado en un plan de ajuste conocido como “Rodrigazo”. Dicho plan no logró sus objetivos originales debido a la resistencia sindical. La llegada al poder de la Dictadura Militar en 1976 puso en marcha nuevamente, la reducción del salario real, pero a pesar de esto la inflación anual se mantuvo en los tres dígitos.

Con la irrupción del recetario neoliberal y los remedios monetaristas, el diagnóstico fue que el problema inflacionario respondía a elevados costos y expectativas, por lo que no bastaba con la contracción monetaria para solucionarlo.¹⁶ Surgió la necesidad de aplicar políticas encaminadas a mejorar la competitividad, bajo el argumento “eficientista”, mejorar el mercado interno, modificar los patrones de consumo, bajar el gasto público y lograr acuerdos con empresarios para frenar la inercia inflacionaria (Gráfico N°4).

Hasta la inauguración de este nuevo patrón de acumulación, el proceso inflacionario respondía a un tipo particular de inflación estructural “cambiaría” a la Diamond y a la creciente puja distributiva entre asalariados y empresarios. El gobierno militar no eliminó el problema y las medidas adoptadas para contener la inflación resultaron transitorias, estableciendo un conflicto distributivo entre las distintas fracciones empresarias, originando la intensificación del proceso inflacionario.

Finalmente, fueron abandonadas las clásicas políticas de estabilización, y en su lugar se pusieron en marcha políticas de corte monetarista que hicieron posible la nueva conducción de la economía, por parte del capital financiero. La Reforma Financiera de 1977 fue el primer paso para modificar el modelo de acumulación I.S.I. y, más directamente, la estructura económica y social. El Estado entregó al sector privado la determinación de la tasa de interés que a partir de ese momento se estableció por el libre juego de oferta y demanda, constituyendo un mercado libre de capitales.

Posteriormente, se levantaron gradualmente las restricciones a los movimientos de capitales con el exterior y se aplicó una política monetaria restrictiva. De esta manera, el sector financiero pasó a ocupar el lugar central de la economía argentina, donde la economía real quedó subordinada a los fenómenos monetarios. En adelante se sucedieron los siguientes hechos: el incremento de la tasa de interés, la modificación en la base monetaria, el aceleramiento de precios y la caída del nivel de actividad. El incremento de la tasa reformuló la base monetaria, ya que, debido al diferencial entre tasas, el ingreso masivo de capitales del exterior estabilizó la expansión por parte del Estado y, de esta manera, pasó a ser relevante el sector externo.

Las políticas basadas en la restricción monetaria fueron de corta duración ya que el enfoque monetario ortodoxo y el enfoque monetario basado en expectativas (con desindexación) fueron abandonados, porque la suba en la tasa de interés no discriminaba a las fracciones empresarias que podían anularla. Las empresas industriales neutralizaron la tasa de interés ajustando producción, ocupación, precios y autofinanciamiento.

A principios de 1979, entró en vigencia una nueva política antinflacionaria basada en el “enfoque monetario de la balanza de pagos”, una nueva concepción aplicada en países centrales que le permitió

¹⁶ Estos enfoques fueron introducidos según Ferrer, por Krieger Vasena y luego por Martínez de Hoz.

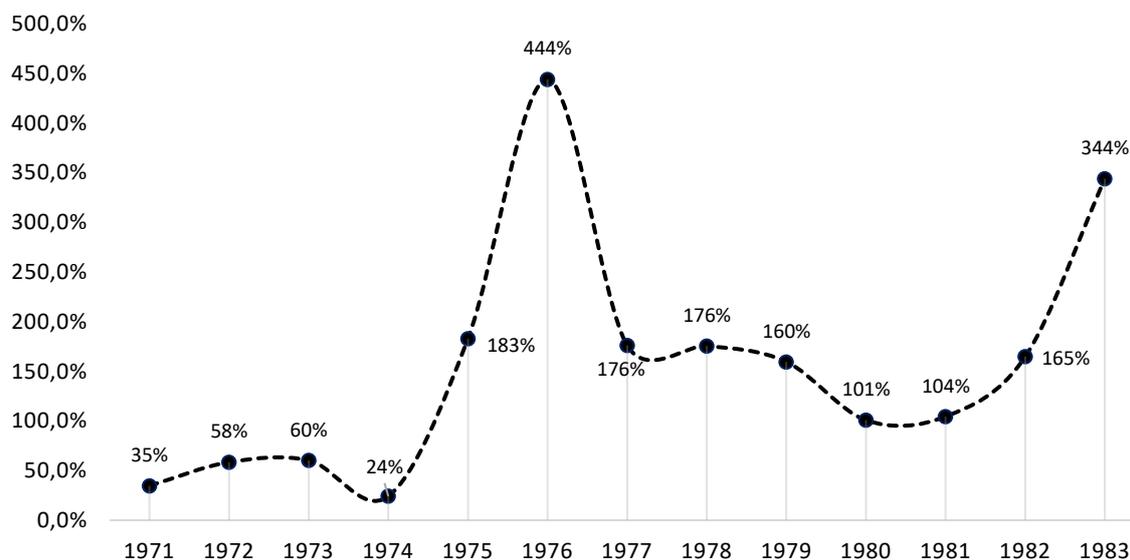
al gobierno establecer desvíos que beneficiaron a algunos sectores empresarios y perjudicar a otros. Esta política implicó un tipo de cambio pautado con devaluaciones decrecientes en el tiempo, junto con apertura (disminución arancelaria de importaciones) y libre movilidad de capitales.

Sin embargo, la incorporación de un nuevo problema estructural a la economía argentina agitó el fantasma inflacionario: el gigantesco crecimiento de la deuda externa en divisas agregó presión sobre el sector externo y potenció el estallido del modelo. La crisis se propagó durante la década de los ochenta y el problema de alta inflación se transformó en hiperinflación.

La primera ola hiperinflacionaria de 1989 fue originada en la confluencia de varios elementos, como el fracaso del Plan Primavera implementado por el gobierno radical, corrida cambiaria y estrepitosa caída de reservas del Banco Central, lo que generó la imposibilidad de hacer frente a los compromisos de la deuda externa pública. Todo sumado a una prolongada recesión y creciente malestar social. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) de ese año marcó un 3079 % de variación con respecto al año anterior (Gráfico N°5). La exacerbación del fenómeno se visibilizó a partir del segundo trimestre de 1989.¹⁷

La persistencia hiperinflacionaria continuó entre enero y marzo de 1990, bajo el Gobierno justicialista, en la que se alcanzó un 2314 % anual, porcentaje inferior al del año anterior. Al igual que la primera, se originó con pánico cambiario en diciembre de 1989 luego que un importante medio gráfico diera a conocer un plan de dolarizar la economía (Gráfico N° 5).

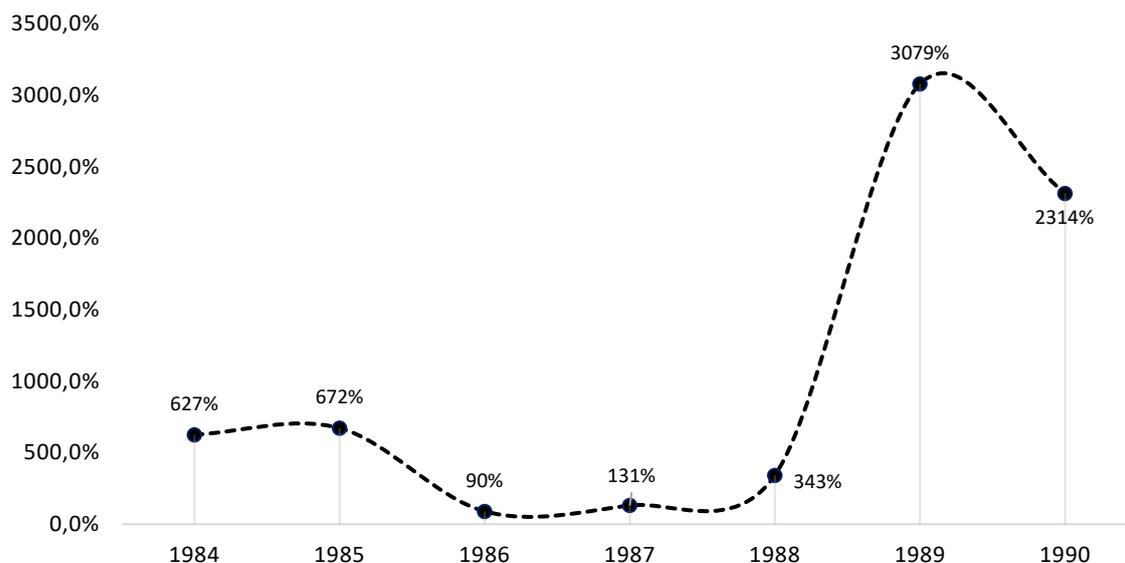
Gráfico N°4: Variación anual del IPC (%) para el modelo de valorización financiera.



Fuente: Elaboración propia en base a Ferreres 2020, apéndice Precios, salarios y ocupación.

¹⁷ El cambio de gobierno anticipado se dio en este contexto, donde medio salario de un trabajador se destinaba al pago de servicios públicos, llevando a una creciente caída de la participación de los asalariados en el ingreso.

Gráfico N°5: Variación anual del IPC (%). Etapa de alta inflación y las dos hiperinflaciones.



Fuente: Elaboración propia en base a Ferreres 2020, apéndice Precios, salarios y ocupación.

Es común señalar que la hiperinflación es asimilable a la guerra, ya que predispone a la población recibir medidas antipáticas, que en otra ocasión no hubiese aceptado, con tal de finalizar esa traumática experiencia. Así ocurrió en la sociedad argentina, que a partir de 1991 retomó el modelo neoliberal, donde las fases ascendentes y descendentes del ciclo económico se atribuyeron al movimiento internacional de capitales, de la misma forma que en el modelo primario exportador (Rapoport, 2010 pág. 11).

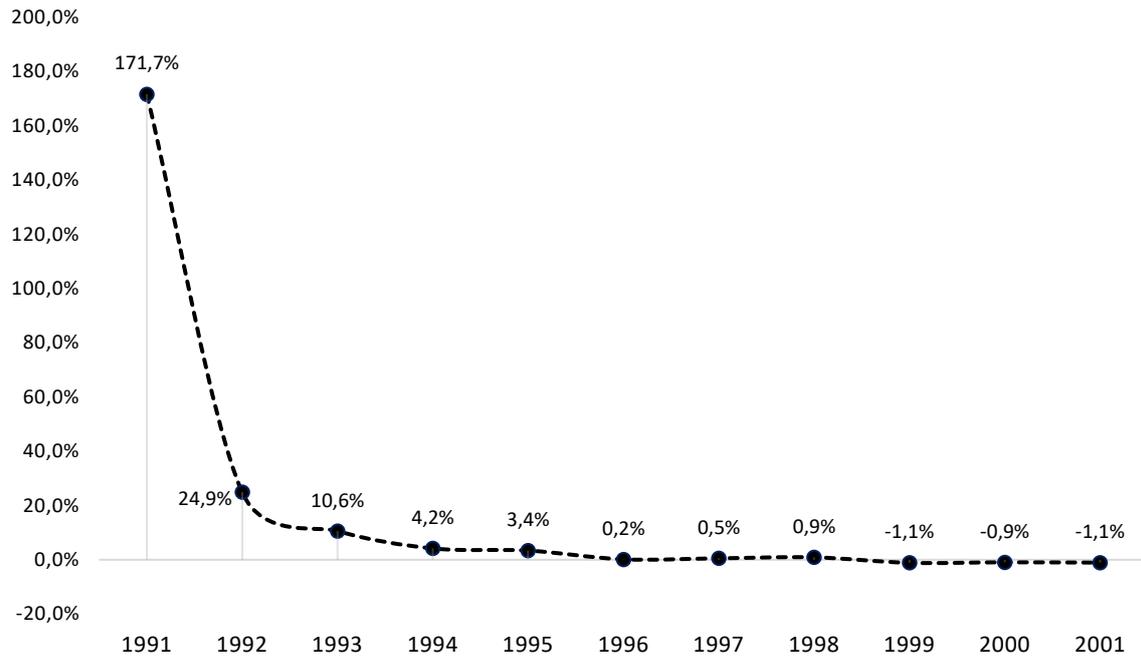
2.3.2 La convertibilidad: ¿fin de la inflación?

El Plan de Convertibilidad de principios de 1991, que dio lugar a la sanción de ley que lleva su nombre, contuvo la inflación por medio de una paridad cambiaria fija similar a una Caja de Conversión. Este nuevo esquema tenía dos elementos básicos a nivel monetarios: equivalencia entre base monetaria y reservas internacionales, y una paridad cambiaria fija de 1 a 1 entre la moneda local y la divisa hegemónica a nivel internacional, el dólar.

Bajo este sistema, la política monetaria pasó a ser totalmente pasiva, ya que no se podía emitir por la vía tradicional de Adelantos transitorios y Redescuentos. La meta principal era eliminar los instrumentos monetarios y cambiarios para evitar que las distintas fracciones sociales pudieran manejarlos en su favor. Hacia 1998 se dio inicio a una recesión -con caída del producto- y a un proceso deflacionario (Gráfico N° 6).

El plan también incluyó reformas estructurales, las conocidas privatizaciones, que colaboraron en la generación de otros desequilibrios como la apreciación cambiaria, el desmantelamiento del aparato productivo, vía aluvión importador, y la exagerada toma de deuda externa, que desembocaron en una crisis terminal de desempleo, pobreza e indigencia en el año 2001.

Gráfico N°6: Variación anual del IPC (%) durante el Plan de Convertibilidad.



Fuente: Elaboración propia en base a Ferreres 2005, apéndice Precios, salarios y ocupación.

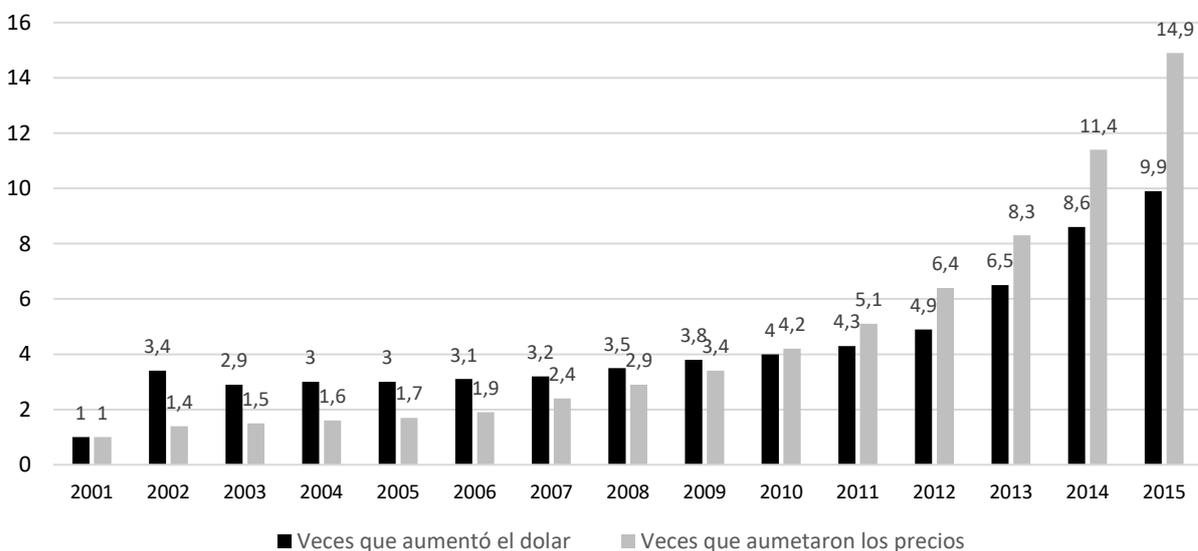
CAPÍTULO 3. EL ESCENARIO DE LA POSCONVERTIBILIDAD: APROXIMACIÓN A LAS POSIBLES EXPLICACIONES DEL FENÓMENO INFLACIONARIO

3.1 Antecedentes

La recesión 1998-2001 mostró la disminución de la hegemonía económica de los grupos locales (luego de vender gran cantidad de empresas para obtener ganancias y remitirlas al exterior)¹⁸ y su viraje hacia la producción primaria. Esta fracción social perdió poder económico, pero conservó su dominio político y estimuló la salida del régimen convertible. La propuesta por el camino de la devaluación-apoyada por los grupos económicos locales- logró imponerse. El plan de convertibilidad concluyó con una crisis social y política, que incluyó el colapso del sistema económico vía corrida bancaria y cambiaria, dando el puntapié a la debacle del modelo de acumulación basado en la “valorización financiera”.¹⁹

Cuando la autoridad monetaria dejó de defender la paridad convertible, se derivó en una depreciación del tipo de cambio que alcanzó los cuatro pesos por dólar en abril de 2002. Lo asombroso fue que, comparado con experiencias inflacionarias de décadas pasadas, la tasa de inflación fue para todo el año 2002 del 25,9 %. El *pass-trough* fue el menor de la historia de las devaluaciones en moneda local (Gráfico N° 7).

Gráfico N°7: Relación entre incremento del dólar e incremento de la inflación acumulados desde 2001 (en cantidad de veces).



Fuente: Giarrizo 2018, pág. 61.

¹⁸ Basualdo 2011, pág. 138.

¹⁹ La convertibilidad concluyó con una corrida contra los depósitos bancarios y reservas internacionales.

Ante la coyuntura social y económica, la reacción del público fue la utilización de la moneda local como unidad de cuenta de bienes de consumo y medio de pago generalizado. Esto implicó que las decisiones de precios y, en consecuencia, de salarios nominales fueran influenciadas por la bajísima demanda de bienes y de empleo. Por tal motivo, la respuesta de la inflación mostró cierto retraso en relación a la revisión de los salarios.

El gobierno de Duhalde aplicó derechos de exportación que, junto al retroceso del gasto público real, le dio la posibilidad de controlar ingresos y egresos corrientes de forma momentánea. Los exportadores debían liquidar las divisas, por lo que a través del superávit comercial y de constantes intervenciones oficiales se logró frenar la depreciación, a pesar de continuar la fuga de capitales. Una vez advertida la imposibilidad de una devaluación descontrolada, se moderó la desconfianza y no fueron activados los mecanismos clásicos de incrementos de precios. De esta manera, se mostraban distintos caminos para una salida de la depresión.

Luego de la devaluación de 2002, el congelamiento de tarifas de servicios y la reversión de los términos de intercambio modificaron los precios relativos domésticos a favor de la producción de bienes, especialmente industriales. Esta evolución fue complementada con la reapertura de plantas industriales, nuevas plantas y expansión de la producción de empresas preexistentes ante el incremento de la demanda.

3.1.1 Políticas Macroeconómicas distintivas

Se identificaron cinco políticas macroeconómicas conjuntas que no tuvieron la misma relevancia (López, 2013 pág. 227). La primera, el tipo de cambio real competitivo y estable, fue la principal respuesta a la estrategia de acumulación ligada al desarrollo del mercado interno orientada a la exportación que el nuevo bloque de poder -autodenominado “Grupo Productivo”²⁰- impulsó. El Tipo de Cambio Real Competitivo y estable (T.C.R.C.E.) resultó razonable para la manufactura, logró un amplio consenso, y fue apoyado por la Unión Industrial Argentina (U.I.A)²¹.

La segunda, las bajas tasas de interés (interés real negativo), tenía como meta facilitar acceso al crédito de sectores menos competitivos y favorecer la inversión real en detrimento de la inversión financiera. Los principales resultados fueron el incremento del consumo en bienes durables - construcción residencial- y el impulso de la inversión en los sectores dinámicos -mercados futuros de *commodities*-. De todas maneras, ambos resultados colaboraron más a la dinámica de mayores ganancias para el sector sector primario, dado que a la inversión en activos fijos (como porcentaje

²⁰ López, 2013 pág. 229. Este nuevo grupo de poder se contrapone a aquel que estimulaba la continuidad del Plan de Convertibilidad, el Capital Extranjero.

²¹ López, 2013 pág. 223.

del producto) se mantuvo en 8,5 %, niveles similares a los de la convertibilidad (López, 2013 pág. 254).

La tercera de ellas, una política de superávit fiscal sobre un sistema tributario procíclico tuvo un cambio relevante: el aumento de los derechos de exportaciones que incrementó la recaudación (pasó del 0,1% al 9% del total recaudado entre 2001 y 2002). Esto permitió al gobierno mediar entre rentabilidades relativas de diferentes sectores. El gasto público fue orientado al rubro social e infraestructura. La cuarta, los subsidios que compensaron las pérdidas -de los servicios públicos privatizados y de la producción de energía y combustible- al mismo tiempo que se redujeron los costos de las manufactureras menos competitivas (Cuadro N°1). Esta política también ayudó a los sectores postergados, que consumían estos servicios, al sufrir menor impacto en sus ingresos y evitando el incremento de tarifas.

Cuadro N° 1: Proporción de subsidios por sector en relación al Gasto en Servicios Económicos.

G.P. Sevicios Económicos	Producción primaria	Energía y combustible	Industria	Servicios de Transporte	Servicios de Comunicaciones	Otros gastos
2001	18,9%	14,7%	5,4%	47,7%	7,4%	5,9%
2002	20,1%	22,1%	6,1%	38,1%	7,2%	6,4%
2003	6,2%	6,3%	2,2%	18,3%	2,5%	64,5%
2004	7,1%	44,4%	2,0%	32,9%	2,6%	11,0%
2005	4,4%	26,8%	3,3%	33,3%	1,9%	30,4%
2006	4,7%	32,8%	2,3%	45,5%	2,3%	12,4%
2007	8,8%	41,9%	3,4%	42,2%	1,8%	1,9%
2008	12,0%	44,5%	1,1%	40,2%	1,4%	0,9%
2009	9,4%	39,4%	1,2%	46,6%	2,3%	1,0%
2010	8,3%	42,0%	1,0%	42,3%	4,6%	1,8%
2011	5,6%	44,2%	1,0%	43,5%	4,7%	1,1%
2012	4,8%	48,1%	1,3%	39,8%	5,0%	1,1%
2013	4,2%	55,7%	1,3%	32,9%	4,9%	1,0%
2014	2,5%	67,3%	1,2%	24,6%	3,7%	0,8%
2015	3,1%	59,4%	2,1%	29,4%	4,4%	1,6%

Fuente: Elaboración propia en base a Informes y datos del Gasto Público consolidado por finalidad y función-Ministerio de Economía.

Y la última, la reapertura de las negociaciones colectivas, permitió la mejora del salario de los trabajadores formales²². Además, y dada la precarización laboral, el poder estatal instrumentó medidas de *gastos compensatorios*, cubriendo una población mayor a la impulsada en los años noventa. El Plan Jefes y Jefas de familia alcanzó a 2 millones de beneficiarios, que a partir de 2004 fue reemplazado por el Plan Familias por la Inclusión Social. Aquella población considerada empleable fue incorporada al Seguro de Capacitación y Empleo y desde el año 2009, la Asignación Universal por Hijo (A.U.H.) con el fin de expandir el alcance de las asignaciones familiares contributivas a sectores postergados (3,5 millones de beneficiarios).

²² Con la recuperación del consejo del salario y las negociaciones colectivas, se observó un crecimiento de los convenios homologados de 348 a 1027 entre los años 2004 y 2007.

3.2 Período 2003-2007: Principales políticas y comportamientos asociados a la inflación

3.2.1 Principales características de la recuperación.

Los bajos niveles de demanda doméstica durante el 2002 implicaron múltiples efectos.²³ El surgimiento de las expectativas asociadas a la recuperación impactó en los precios relativos vigentes. El resultado fue beneficioso para el sector productor de bienes exportables, de tal manera que mejoró notablemente la rentabilidad de las firmas del sector, deteriorada por la apreciación ocurrida durante el Plan de Convertibilidad. A su vez, el encarecimiento de bienes importados favoreció la producción local vía sustitución de importaciones.

Cuando las expectativas se confirmaron, se observaron síntomas de normalización. Con la recuperación de la actividad real, paralelamente se recuperó la recaudación impositiva. La devaluación corrigió el desequilibrio externo con reducción de importaciones (la cuenta corriente de la balanza de pagos pasó de deficitaria a superavitaria). En la misma dirección, la devaluación corrigió el desequilibrio fiscal, por la introducción de derechos de exportación que facilitaron parte de la redistribución (el resultado primario del sector público también pasó de deficitario a superavitario). Los superávits gemelos (2003-2008) mostraron que la devaluación llevó a un exceso de dólares, por lo cual la restricción externa no operó (Gráfico N° 8).

La estabilización cambiaria, monetaria y financiera de 2002-2003 estuvo rodeada de circunstancias adversas, como el aislamiento financiero internacional y la falta de acompañamiento de los organismos multilaterales de crédito, especialmente el FMI que no vio con buenos ojos la flotación administrada del tipo de cambio. El Fondo promovía una flotación libre del mercado de cambios, que bajo las condiciones de desconfianza en la moneda nacional podía llevar a un incremento abrupto del dólar y desencadenar una espiral hiperinflacionaria, dando paso a la desaparición de la moneda nacional y posterior dolarización²⁴.

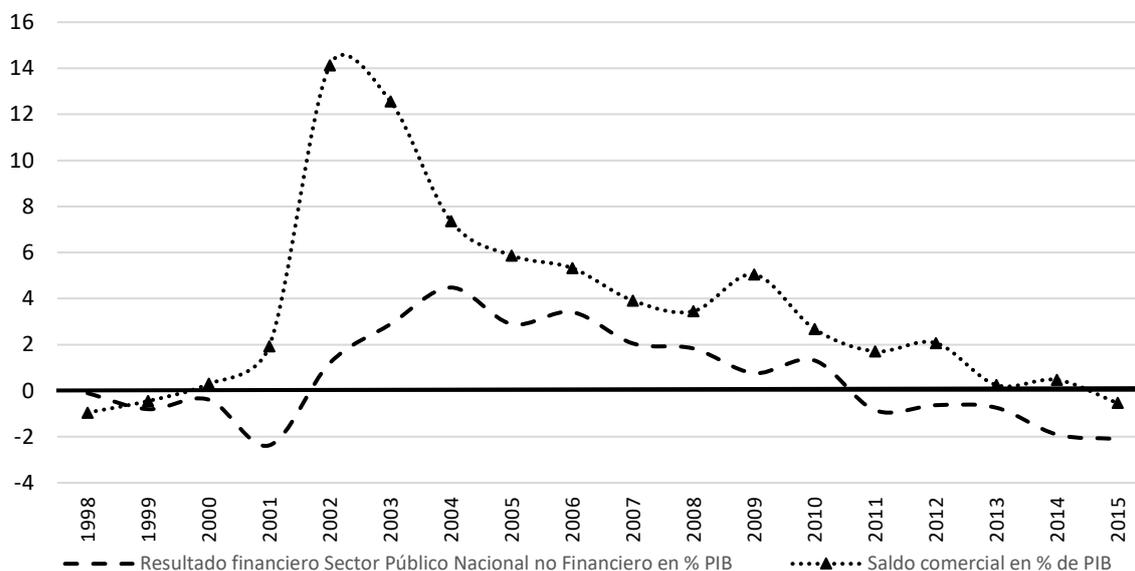
El proceso de normalización del sistema financiero fue uno de los mayores desafíos para el gobierno, ya que este, a fines del Plan de Convertibilidad, se vio sometido al riesgo cambiario producto del alto nivel de dolarización de los contratos internos. Cabe recordar que gran parte de los préstamos internos fueron otorgados en moneda extranjera a deudores con ingresos pesificados, cuya capacidad de pago se vería vulnerada ante una devaluación y generaría un quiebre total de la cadena de pagos. La solución fue una pesificación “asimétrica”, que convirtió los préstamos a un tipo de cambio

²³ En este sentido, como bien señalan Heymann y Ramos, no surgieron fuertes presiones para revisar salarios nominales, al mismo tiempo que la respuesta del nivel general de precios mostró rezago.

²⁴ Damill y Frenkel (2013 pág. 7).

preferencial (paridad uno a uno), mientras que los depósitos fueron tomados a una tasa de 1,4 pesos por dólar. El Estado se comprometía a subsanar las pérdidas bancarias.

Gráfico N°8: Superávit gemelos: resultado financiero y saldo comercial en porcentaje del PIB.



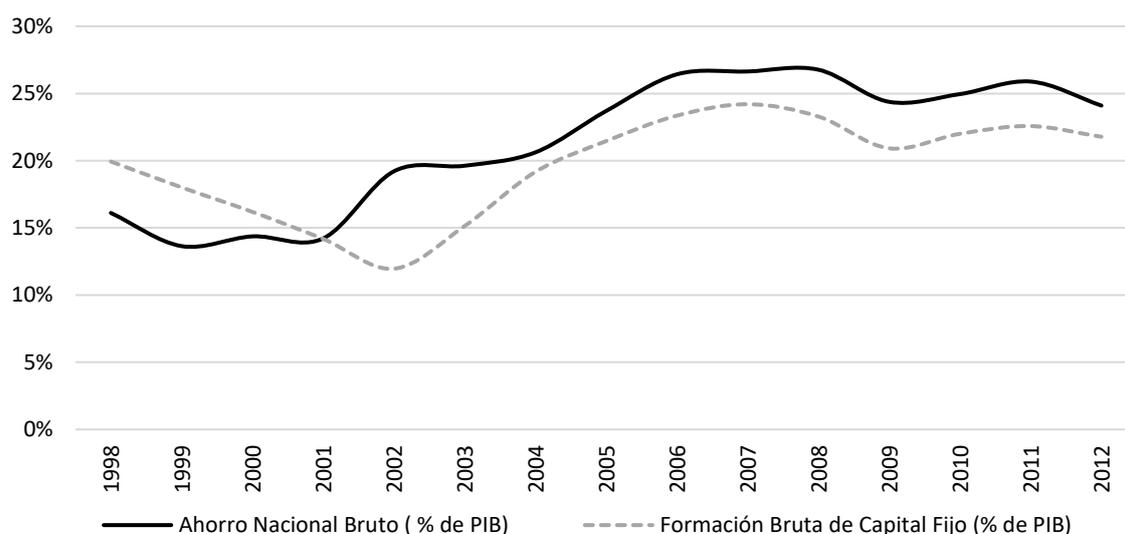
Fuente: Elaboración propia en base a Ferreres 2020, apéndice Sector Público y Sector Externo.

El gobierno de Duhalde fue gestando una depuración lenta del sistema financiero, que siguió bajo el gobierno de Kirchner bajo la forma de otorgamiento de redescuentos y aceptación de incumplimientos temporarios a las exigencias de capital. Gradualmente se fueron restableciendo los indicadores de liquidez y solvencia de las entidades bancarias. Mientras mejoraban los niveles de actividad y se normalizaba el sistema bancario, se fueron entregando paulatinamente los depósitos mediante el canje de títulos y se rescataron las cuasi-monedas emitidas al final de la convertibilidad.

La evolución de los precios de exportación del país generó un incremento del valor de las exportaciones durante un período de seis años, que van desde 2002 a 2008. A su vez, el ahorro nacional superó por mucho a la inversión, y esta a su vez aumentó sensiblemente en relación a los valores del Plan de Convertibilidad (Gráfico N° 9).

Los niveles de ocupación y salarios comenzaron lentamente a recuperarse también a mediados del 2002, año marcado por leves incrementos de salarios nominales y una moderada desaceleración inflacionaria. La reducción del desempleo y el otorgamiento de sumas fijas a privados fueron determinantes (Gráfico N°10).

Gráfico N°9: Evolución de Inversión y Ahorro en porcentaje del PIB.



Fuente: Elaboración propia en base a Portal de datos económicos, apéndice: Nivel de Actividad-Ministerio de Economía.

3.2.2 Desempeños Macroeconómicos

El período 2002-2007 se caracterizó por la expansión económica impulsada por la demanda agregada doméstica, a una tasa anual acumulativa del PIB del orden de 8,7% para el período 2002-2007, impulsado por el sector bienes. Sin embargo, dicha tasa cae para la etapa 2008-2015, al 1,6% a.a. traccionada por el sector servicios (Gráfico N° 11).

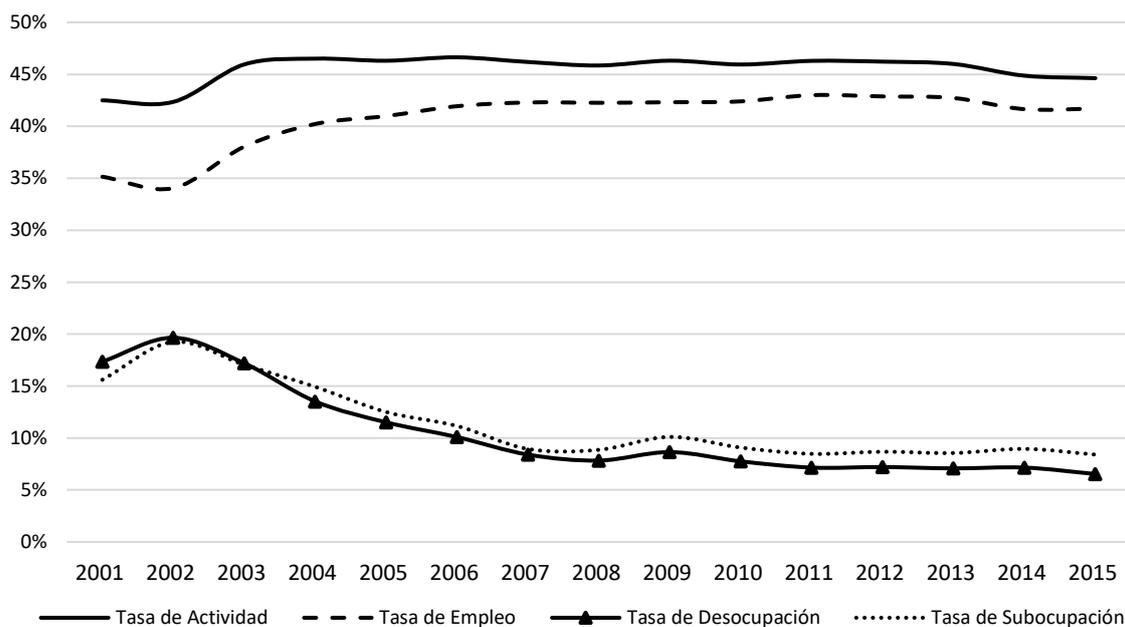
Este crecimiento permitió a los sectores empresarios dominantes-200 empresas de mayor facturación y firmas industriales que las integran-obtener altas tasas de ganancia. La rentabilidad promedio de la convertibilidad fue de 0,6%, y para la posconvertibilidad hasta el año 2008 fue de 6,8%²⁵ (promedio). Paralelamente permitió mejorar los niveles de ocupación generando 4 millones de puestos de trabajo y contrayendo la tasa de desocupación de 19,3% en 2002 a 7,8 % en el año 2008.

El crecimiento elevado y acelerado, durante los primeros años de la posconvertibilidad, mostró un marcado incremento de las utilidades de las empresas líderes. Cabe destacar que la rentabilidad “mínima” de este período -6,3 % en 2008- es mayor a la rentabilidad máxima de la convertibilidad - 5,9 % en 1994-. (Basualdo, 2011 pág. 143).

Durante la posconvertibilidad, el crecimiento, la composición de la producción y la inversión, no se explican por el “clima de negocios” o la “seguridad jurídica”, sino por la elevada rentabilidad de ciertos sectores originada por la política cambiaria, la reducción de la tasa de interés, los nuevos precios relativos y los elevados precios internacionales.

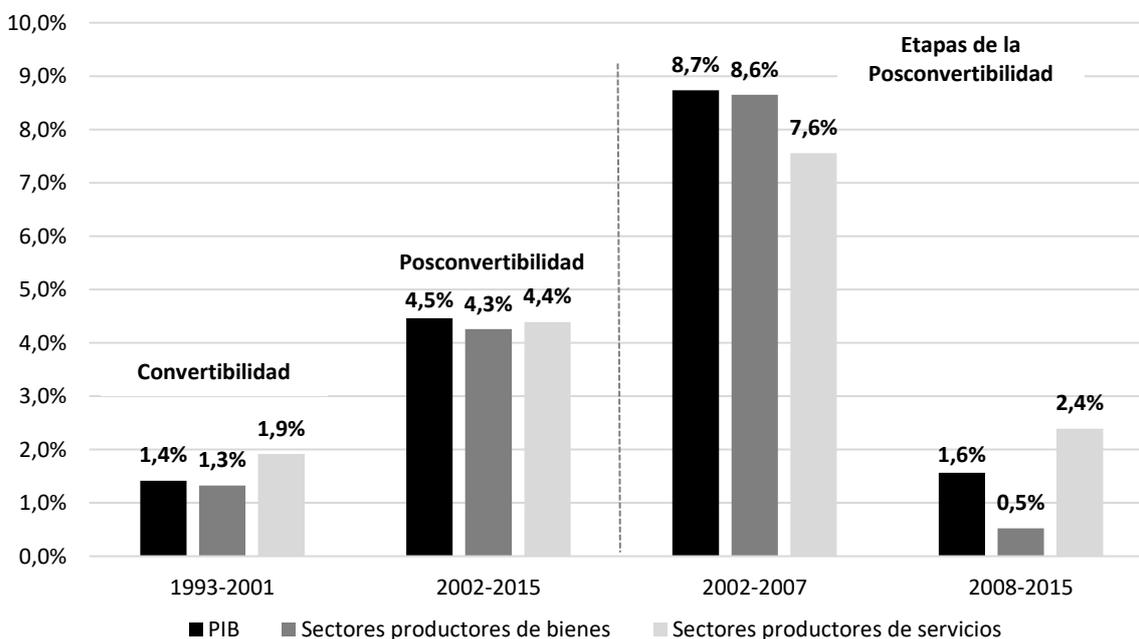
²⁵ Basualdo 2011, pág. 143-144.

Gráfico N°10: Principales indicadores del mercado laboral, en porcentaje.



Fuente: Elaboración propia en base a Portal de datos económicos, apéndice: Empleo e Ingresos-Ministerio de Economía.

Gráfico N°11: Tasa anual acumulativa del PIB real y de los sectores bienes y de servicios, en porcentaje.



Fuente: Elaboración propia en base a Ferreres 2020 apéndice Cuentas Nacionales y Manzanelli et al, 2014, pág. 4.

Durante el período 2003-2007, la devaluación y posterior modificación de precios relativos implicó cambio en las rentabilidades y expansión económica. Se destacan a continuación las condiciones previas a las que se vió condicionado este período: 1- Sobreinversión relativa en algunos sectores e

insuficiente capacidad instalada en otros; 2- Debilidad del entramado productivo interno; 3- Rigidez tecnológica y 4- Reducción y desaparición de planteles de mano de obra calificada²⁶.

El incremento de la demanda doméstica posibilitó aprovechar la capacidad ociosa, favoreció la productividad media y apuntaló la competitividad microeconómica. Sin embargo, esto quedó condicionado a futuro por una estructura industrial especializada en las etapas de menor complejidad de la cadena productiva (explotación de ventajas naturales: agrícola-ganadero y minería) y las estrategias empresarias defensivas, denominadas “de espera”, que muestran la preferencia de condicionar la expansión a la evolución del flujo de caja.

Asimismo, un nuevo patrón, basado en el tipo de cambio real elevado, fue una alternativa para desplazar la “restricción externa”, alentar el crecimiento y el empleo. De hecho, los principales indicadores laborales (Gráfico N° 10), sociales (Gráfico N° 28) y distributivos (Gráfico N° 17 y 32) mejoraron significativamente.

Las tasas de interés reales negativas jugaron un papel importante en el fortalecimiento de la inversión - construcción y equipo durable- porque no incitaron aplicaciones alternativas. Además, operaron como incentivo al consumo durable, que dinamizó el mercado interno. Las grandes empresas se beneficiaron de esta política debido a la reducción de su deuda en relación a su patrimonio. La reducción del pago de intereses fue parte de la reducción de costos para el capital productivo. (López, 2013 pág. 249).

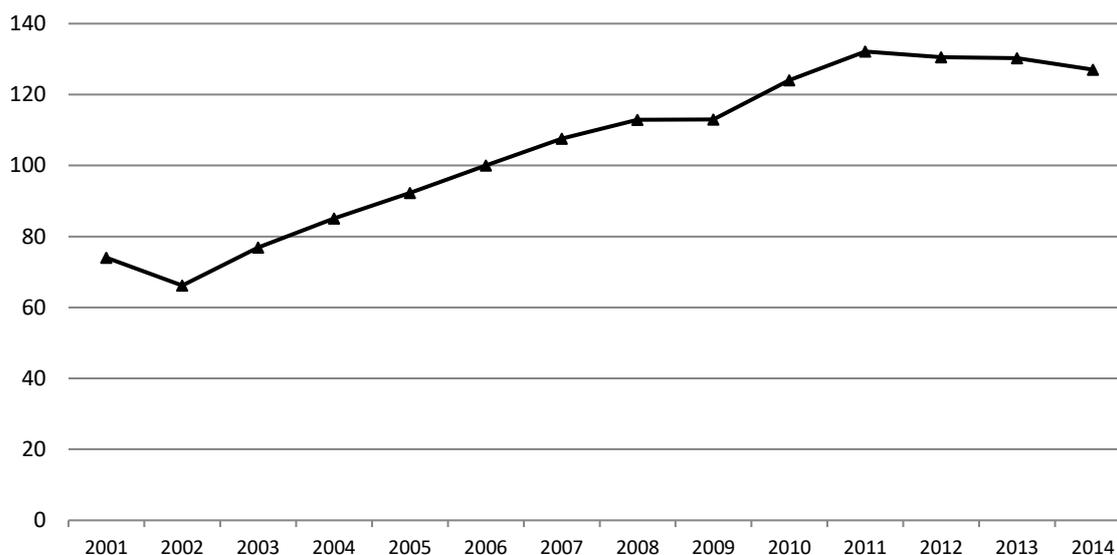
El crecimiento fue liderado por la industria manufacturera (10,4% anual acumulativo) y la construcción (19,4% anual acumulativo)²⁷ entre 2002 y 2007. La demanda interna, con el consumo privado como motor, incrementó el empleo industrial ocupando capacidad ociosa disponible. La reactivación se dio en ramas trabajo-intensivas. La evolución industrial revirtió 30 años de retroceso en la participación relativa del PBI. El sector manufacturero creció tanto por efecto riqueza como por efecto composición. (Gráfico N° 12).

La trayectoria industrial mostró un patrón de crecimiento distinto al de los años noventa, ya que el crecimiento se dio por incremento de la productividad media y el aumento de la ocupación. Sin embargo, se observó un crecimiento sin cambio estructural en la manufactura, sin sustitución de importaciones en bienes intermedios y finales, sin modificaciones en la producción local y con débil conducta innovadora.

²⁶ Fernández Bugna y Porta, 2008 pág. 98

²⁷ Ferreres 2020, apéndice Cuentas Nacionales

Gráfico N°12: Estimador mensual industrial (2006 = 100).



Fuente: Elaboración propia en base a EMI-INDEC.

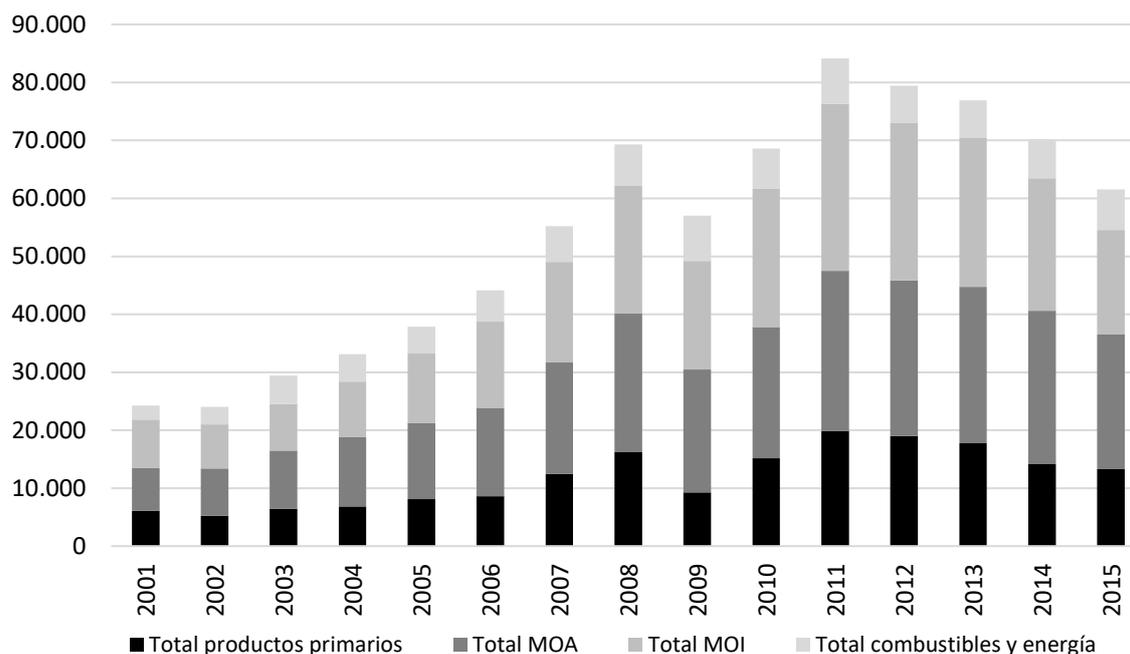
Las exportaciones manufactureras crecieron, favorecidas por las cantidades vendidas, tanto en Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) como en las Manufacturas de Origen Industrial (MOI)²⁸. En estas últimas predominaron las de bajo contenido tecnológico: alimentos, combustibles, metales básicos, químicos, automóviles y fármacos. Esto muestra que no se modificó la pauta de especialización (Gráfico N° 13). Las importaciones también se recuperaron sin cambio de su patrón productivo.

Desde la mirada política y social, la etapa 2003-2007 fue marcada por un triple acuerdo entre los exportadores, la industria mercado internista y los trabajadores²⁹. Desde 2008 el acuerdo social se fracturó debido a la variación de los precios internos que deterioró el tipo de cambio real (CENDA, 2010 pág. 53-54), finalizando el equilibrio de intereses y concluyendo la efectividad de la protección cambiaria

²⁸ Las exportaciones F.O.B. por rubro para el período 1998-2012, fueron en promedio: productos primarios 22%, manufacturas de origen agropecuario 33%, manufacturas de origen industrial 31% y combustibles y energía 14%.

²⁹ Como señalan Heymann y Ramos, la expansión real fue pronunciada y no respondió al efecto rebote típico de los ciclos Stop & Go, contrariamente a lo diagnosticado por algunos funcionarios del FMI.

Gráfico N°13: Exportaciones FOB de Argentina por principales rubros, en millones de dólares corrientes.



Fuente: Elaboración propia en base a Portal de datos económicos, apéndice: Sector Externo-Ministerio de Economía.

3.2.3 Reacomodamiento de las variables monetarias

El tipo de cambio real alto y competitivo fue utilizado como herramienta de crecimiento económico, ya que fue observado con atención para evitar llegar a revaluaciones reales del peso. La autoridad monetaria optó por una flotación administrada del tipo de cambio, que se mantuvo por varios años en niveles cercanos a los 3 pesos por dólar. Hasta 2008, la política cambiaria estuvo asociada con la compra de dólares por parte del Banco Central, con el claro objetivo de evitar la apreciación cambiaria.

La decisión oficial de obligar a exportadores a liquidar operaciones superiores a 1 millón de pesos directamente en el Banco Central fue decisiva. Dicha medida fue acompañada por la restricción a las transacciones por la cuenta capital de balanza de pagos³⁰. En un principio los límites al retiro de efectivo impuestos por el “corralito” y posteriormente “corralón”, moderaron la demanda de dólares. La intervención del gobierno en el mercado de cambios, conteniendo la baja y manteniendo el tipo de cambio real, dio paso luego a un modelo de tipo de cambio real competitivo y estable.

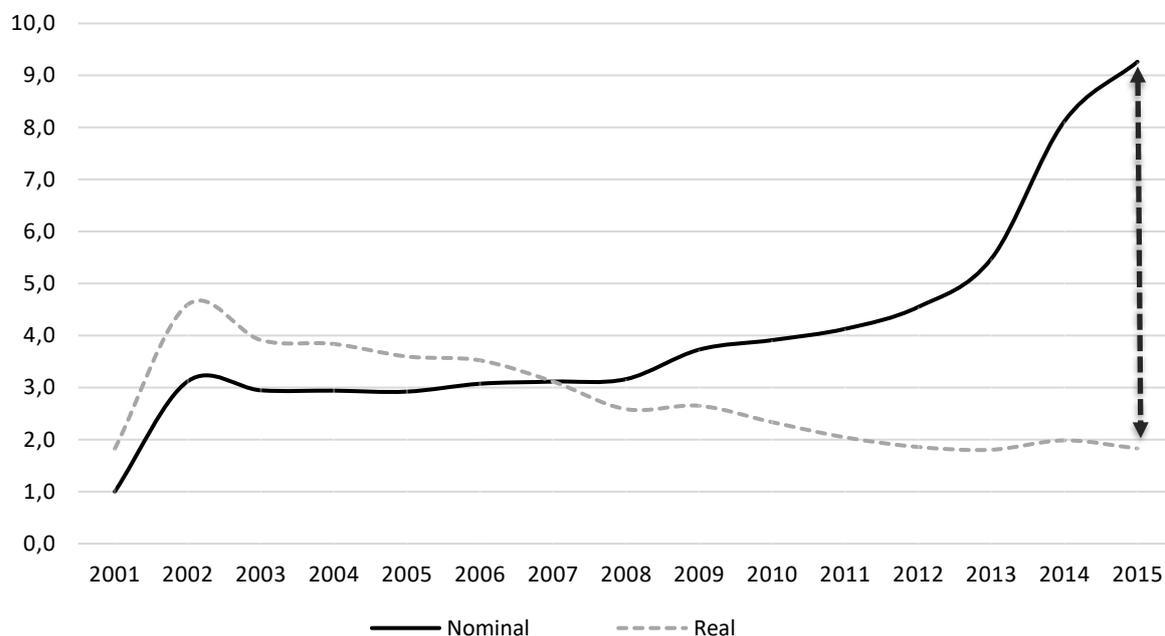
Para contener los efectos de la política monetaria expansiva se contrajo el financiamiento al gobierno (Adelantos Transitorios), se cancelaron créditos otorgados al sector financiero vía redescuentos y pases, y se emitieron letras del Banco Central (LEBACs y NOBACs).

El tipo de cambio real fue uno de los más elevados a nivel histórico, dado que los precios internos eran observados como bajos comparados con la divisa de referencia. Esto suscitó la estabilización

³⁰ Damill y Frenkel (2013 pág. 7).

del dólar. Posteriormente, el incremento de los precios internos contribuyó a la apreciación real (Gráfico N° 14).

Gráfico N°14: Evolución del tipo de cambio nominal y real (base 2007=100), en pesos.



Fuente: Elaboración propia en base a Ferreres 2020, apéndice Sector Financiero.

Por lo expuesto en los puntos 3.1 y 3.2, puede afirmarse que los factores que jugaron a favor de la estabilización y recuperación, fueron:

- Introducción de derechos de exportación;
- Pesificación de precios y tarifas de servicios públicos;
- Capacidad instalada no utilizada muy elevada;
- Alto nivel de desocupación laboral;
- Nivel de salarios nominales contenidos.

A pesar del esfuerzo esterilizador, la expansión monetaria fue abultada. En la primera etapa posterior a la crisis, la remonetización se observó en el incremento de los agregados monetarios y de la demanda de liquidez, producto del acentuado crecimiento del nivel de actividad.

3.2.4 Orígenes del fenómeno inflacionario

El nivel de actividad comenzó su expansión en el año 2002, originado en principio por una gran capacidad instalada ociosa (ver Cuadro N° 6 sección 3.6.2). Contenida la devaluación, en el año 2003 la tasa anual de inflación fue inferior al 4 %. Sin embargo, en los años posteriores la inflación se generalizó, pasando los dos dígitos.

El reacomodamiento de los precios relativos originado por la crisis, el tipo de cambio real competitivo y estable y los salarios reales bajos, dejaron margen para restablecer el poder de compra

en dólares de los salarios internos. Con el tipo de cambio dominado por las intervenciones de la autoridad monetaria, la aceleración de la demanda doméstica (Exportaciones: 8,1% a.a.; Inversión 24,3% a.a.; Consumo: 8,9% a.a. entre 2002 y 2007) motorizó el ajuste de precios y salarios. En el sector privado, los salarios crecieron alrededor de un 20 % anual entre 2005-2008, incrementando el poder de compra en una primera etapa, y luego, los ajustes se compensaron por alzas de precios.

El termómetro de la inflación marcó para el año 2005 el 12 %. Las autoridades no eligieron utilizar las tradicionales políticas fiscales y monetarias para controlar el fenómeno inflacionario, sino que se encaminaron en el control directo de precios claves, como bienes-salario exportables y subsidios a los servicios públicos privatizados (Cuadro N°1).

Para el año 2006 se mantuvo el objetivo de una tasa inflacionaria menor a dos dígitos. Se recurrió al congelamiento de tarifas públicas (Cuadro N° 2), acuerdos de precios con las principales empresas del mercado local³¹ y la regulación del mercado vacuno y productos lácteos. Esas acciones lograron contener la aceleración de precios y, junto con el crecimiento del producto, la inflación llegó al 9,8 %.

Ya se observaba a fines de ese año una aceleración inflacionaria que cobró mayor impulso durante los primeros meses de 2007. A pesar de la situación, el gobierno no encaró un programa clásico de estabilización. La política fiscal se expandió- el Gasto Público Nacional se expandió explicado por el Gasto Social y Servicios Económicos (subsidios) (ver Gráfico N° 30) -, a lo que se sumó el incremento del consumo privado (Gráfico N° 34), una creciente puja distributiva (por presiones en el mercado de trabajo) y el impacto local del aumento de los precios internacionales de bienes exportables (el precio de la soja alcanzó los 456 dólares por tonelada exportada).

Cuadro N° 2: Precios y tarifas a nivel bienes de los servicios públicos 2001=100

Período	Subterráneos de Buenos Aires	Ferrocarriles pasajeros	Bus Urbano	Electricidad residencial	Gas Residencial	YPF	Pulso Telefónico	Correo	Agua y Saneamiento
2001	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
2002	80,5	79,7	79,8	73,0	80,0	123,8	78,8	93,2	81,6
2003	70,7	70,3	69,7	70,3	70,0	123,8	69,7	90,6	73,7
2004	67,7	66,9	67,4	64,9	67,5	130,0	66,7	96,6	71,1
2005	61,7	61,5	60,7	62,2	61,3	123,8	60,6	95,7	63,2
2006	55,6	55,4	55,1	54,1	56,3	115,0	54,5	94,9	57,9
2007	47,4	46,6	46,1	45,9	47,5	103,8	45,5	91,9	36,8
2008	48,1	39,2	43,8	37,8	38,8	101,3	36,4	94,0	28,9
2009	50,4	41,2	47,2	32,4	37,5	103,8	30,3	96,2	23,7
2010	41,4	33,8	38,2	27,0	31,3	105,0	27,3	94,5	21,1
2011	33,8	27,7	31,5	21,6	25,0	106,3	21,2	104,7	42,1
2012	61,7	22,3	27,0	16,2	20,0	111,3	18,2	98,3	34,2
2013	51,9	23,6	28,1	13,5	16,3	107,5	12,1	100,4	26,3
2014	60,9	17,6	34,8	10,8	28,8	113,8	9,1	105,5	23,7
2015	49,6	12,2	28,1	8,1	36,3	102,5	9,1	123,8	18,4

Fuente: Cont, Navajas, Pizzi y Porto, Anexo capítulo 1.

³¹ Originalmente, el plan contemplaba mantener estables los precios de 228 productos de la canasta básica durante 3 meses, pero luego se extendió a todo el año 2006.

3.3 Intervención del INDEC y Crisis financiera de 2008

Hacia finales de 2006, se efectivizaba un crecimiento del producto junto con la aceleración del nivel general de precios, lo que presagiaba un nuevo impulso de los mismos para el año 2007. La medida utilizada por el gobierno fue modificar el método empleado en la medición del IPC y desplazar al personal que realizaba dichas mediciones, lo que dio lugar a controlar el indicador en lugar del síntoma. De esta manera se intentó corregir datos que se consideraban excesivos y que terminaban favoreciendo a los acreedores de bonos indexados por CER (Coeficiente de Estabilización de Referencia, publicado por el Banco Central).

Los nuevos datos arrojados mostraron una desaceleración con 8,8 % para el año 2007, mientras que datos privados y provinciales exhibieron cifras más elevadas. De esta forma las cifras oficiales subestimaron la inflación y esto generó que el ajuste de capital y las obligaciones fuesen inferiores a lo que hubieran sido en ausencia de manipulación³². Como impacto negativo de la manipulación estadística, la deuda argentina fue boicoteada por los mercados financieros. La credibilidad se evaporó instantáneamente e hizo inviable una nueva emisión de títulos, generando la indiferencia de los mercados financieros internacionales.

Hasta ese año, 2007, la medición de las principales variables macroeconómicas no había sido tema de debate en la sociedad. Pero a partir de allí los datos del INDEC parecían menos confiables a pesar de los recursos e infraestructura del organismo oficial, ya que las diferencias entre el índice oficial y las estimaciones privadas permanecieron durante los siguientes años. En relación directa, esas diferencias afectaron las estimaciones del tipo de cambio real y del poder de compra de los salarios. De esta manera, la desconfianza se volvió generalizada. Analizando los principales índices de precios de la economía resulta llamativo que, a excepción del IPC, los restantes índices tuvieron un crecimiento exponencial (Gráfico N° 15)

En 2007 la crisis financiera internacional, enmarcada en las hipotecas *subprime* de U.S.A., impactó en la Argentina como una mini crisis bancaria y generó una tendencia a la acumulación de activos externos por parte del sector privado, marcando un récord para este período (U\$S 3.422 millones para el mes de mayo y U\$S 4.355 millones para el mes de octubre de 2008- Gráfico N° 18). El país se encontraba en una posición sólida debido a la estrategia de acumulación de reservas internacionales (llegaron a un mínimo de U\$S 44.941 en octubre de 2008, para luego retomar la tendencia creciente, Gráfico N° 21). Sin embargo, la fuga de capitales cobró una envergadura similar a otras históricas, como la ocurrida durante el proceso denominado “La tablita” (1978-1981) y durante el Plan de convertibilidad.

³² Damill y Frenkel (2013 pág. 15).

Otro factor determinante en la reducción de la vulnerabilidad local fue el menor grado de dolarización del país, en comparación con los años del Plan de convertibilidad. Los préstamos otorgados en divisas debían otorgarse solo a aquellos que estaban en condiciones de generar dólares a través de su actividad económica.

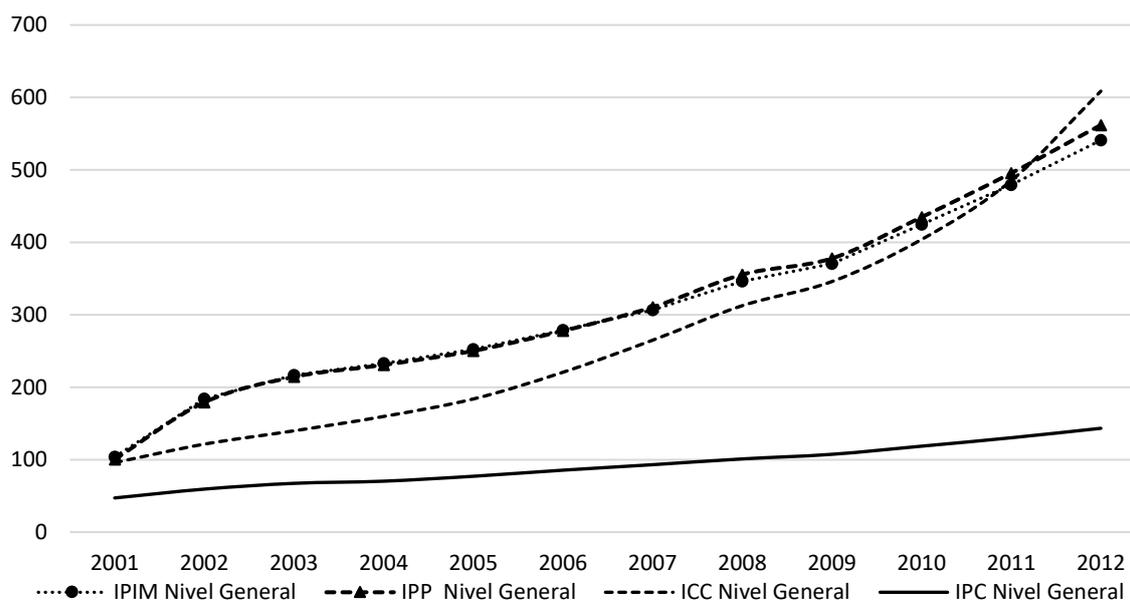
El precio internacional de las exportaciones (bienes agrícolas y alimentos) se aceleró durante 2007. La discusión estuvo marcada en nuestro país, alrededor de quién debía apropiarse del efecto ingreso de la mejora en los términos de intercambio. La disputa de clases ocasionada por la inflación se profundizó a causa de la pérdida de confiabilidad en las estadísticas oficiales. En el contexto de apreciación cambiaria real, durante marzo de 2008, el gobierno decidió elevar la tasa del impuesto a las exportaciones primarias por medio de la resolución N°125.

3.3.1 Inflación como tema de debate del segundo período.

Durante el año 2005, en el marco de un contexto macroeconómico satisfactorio, se asomó el problema de la inflación que venía acelerando llegando a superar dos dígitos, si bien las autoridades mantuvieron hasta finales de 2006 el objetivo de contener la tasa por debajo de un dígito

Por otra parte, a comienzos de dicho año 2006, se pudo observar una expansión en el incremento de precios, particularmente, de la carne vacuna. La posibilidad de una espiral inflacionaria descontrolada volvió al tema de debate público. La demanda doméstica se expandió, la inflación aproximada fue del orden del 20 % (medida por consultoras privadas) y el tipo de cambio y las tarifas de servicios públicos operaron como ancla nominal.

Gráfico N° 15: Evolución IPIM, IPP, ICC e IPC oficial INDEC.



Fuente: Elaboración propia en base a Portal de datos económicos, apéndice: Precios-Ministerio de Economía.

Para concluir, cabe señalar que los últimos años de la década fueron marcados en la economía argentina por una aceleración inflacionaria que respondía tanto a impactos de origen interno, como de origen externo. Mientras esto aconteció, el tipo de cambio nominal y las tarifas públicas se mantuvieron relativamente estables.

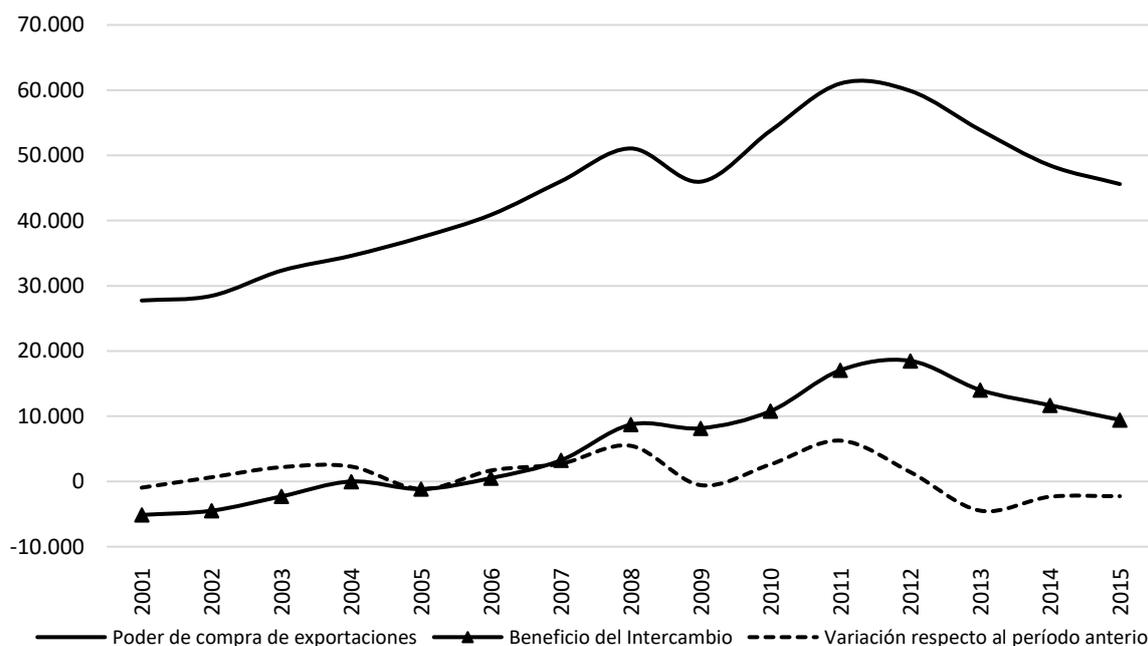
3.4 Período 2008-2015: políticas y comportamientos asociados a la inflación.

Debemos señalar la tendencia alcista de los precios internacionales de *commodities* de exportación. La consecuencia directa fue el incremento de precios de productos transables (alimentos y materias primas) muchos de los cuales son bienes-salario. La política de retenciones, subsidios, acuerdos de precios, tarifas públicas, entre otras, consiguió disociar los precios internos de los precios externos, evitando que la devaluación de 2002 se tradujera en hiperinflación.

Desde una perspectiva de largo plazo, se comprobó que los términos de intercambio operaron de manera contraria a la hipótesis de Prebisch-Singer, de esta manera el país pudo escapar del deterioro de los términos de intercambio, al menos hasta el 2012, gracias a la incorporación de industrias exportadoras (Kulfas, 2009, pág. 5-6). (Gráfico N° 16)

El paradigma sojero se expandió provocando la extensión nacional de esta producción. Una vez concluido el conflicto por la aplicación de retenciones móviles, a mediados de 2008, el gobierno buscó posicionarse política y socialmente dentro de la tradición nacional y popular. Intensificó la protección de sectores populares con políticas orientadas a incrementar la participación de los trabajadores y a reivindicar derechos de las minorías.

Gráfico N° 16: Resultados de los términos de intercambio, en millones de dólares.



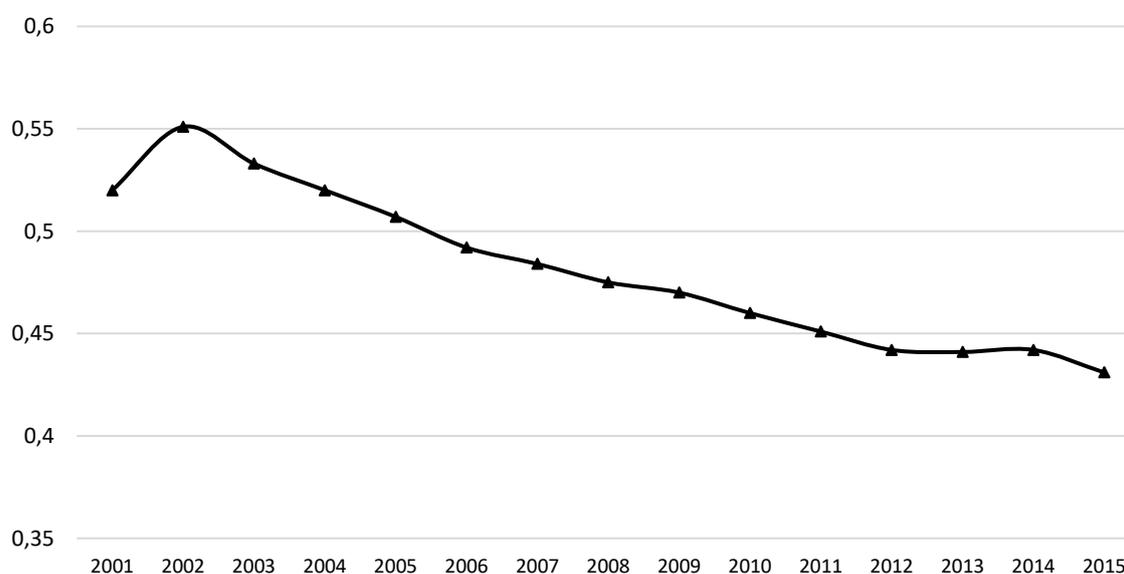
Fuente: Elaboración propia en base a Portal de datos económicos, apéndice: Sector Externo-Ministerio de Economía.

En esta segunda etapa, de crisis internacional y sequía que afectó la producción agropecuaria, el gobierno enfrentó la coyuntura alentando la demanda agregada y la retención de mano de obra en la producción industrial debido a la caída de la inversión, el consumo privado y las exportaciones. Ejemplo de esto fue la inversión pública, el sostenimiento de la demanda de electrodomésticos y vehículos, impulso al turismo, y el REPRO (Programa de Recuperación Productiva) destinado a evitar despidos y reducciones salariales. La medida estructural más significativa fue la reestatización del sistema previsional, sumada a la ley de movilidad jubilatoria y la ampliación del régimen de Asignaciones Familiares para menores no cubiertos por el estatuto vigente.

El proceso inflacionario desatado en la segunda etapa se instaló sobre restricciones de oferta, rigidez en la estructura de apropiación de rentas monopólicas dentro de las distintas cadenas de valor, shocks internacionales y expectativas domésticas vía pugna distributiva.

Una situación a destacar, es la recomposición de la participación del factor trabajo, donde prevaleció en primera instancia el incremento del empleo y luego el aumento de salarios. Esta conclusión surge de la evaluación de la distribución personal del ingreso, correspondiente al Coeficiente de Gini del Ingreso Per Cápita Familiar (Gráfico N°17).

Gráfico N° 17: Coeficientes de Gini de IPCF, total urbano.



Fuente: Calvi 2018, pág. 101.

Ante este cuadro, surgieron dificultades de naturaleza estructural, como el estancamiento de las principales variables ocupacionales (empleo, desocupación y subocupación). Analizando las ventas totales e industriales de la cúpula empresarial (200 empresas más grandes) y su incidencia en exportaciones e importaciones totales, se contempla una tendencia creciente de los niveles de concentración y una alta incidencia en las exportaciones de las empresas líderes.

3.4.1 Disyuntiva política

A partir de 2009, la importancia de los servicios supera a la producción de bienes. Esas producciones de bienes transables con alto coeficiente empleo/productos se expandieron en el mercado interno y luego se moderaron por efecto de la competencia externa. Así la política económica quedó en una disyuntiva, si devaluaban impulsaban la inflación; y si no lo hacían, desprotegían a las nuevas actividades que se habían amparado en el tipo de cambio real elevado y competitivo.

La restricción externa asociada al crecimiento apareció nuevamente y se vio presionada fundamentalmente por el repago de la deuda, la fuga de capitales, la remisión de utilidades y el incremento de importaciones de bienes y servicios. La principal amenaza se acentuó por la retracción de la demanda internacional y la conducta especulativa de los agro-exportadores.

3.4.2 Fuga y dólar-dependencia

El gobierno soportó seis corridas, que sumaron 60.676 millones de dólares. El total de la cuenta “Formación de activos externos del sector privado” fue de 79.281 millones de dólares entre 2007 y 2011 (Gráfico N° 18). Una vez más, este comportamiento de los agentes por la demanda de dólares revela que la fuga de capitales no es un tema puramente económico, también hay cuestiones sociales y psicológicas de tranquilidad futura, demarcada por una conducta rentista arraigada en estratos sociales con excedentes de capital (Zaiat, 2012 pág. 89).

La conducta del establishment económico local explica perfectamente ese comportamiento, ya que juega un papel central en el proceso de acumulación y, además, el accionar colectivo de este grupo suele incidir en la determinación de políticas públicas. En los países periféricos, las divisas son un activo estratégico y además se necesita de ellas para pagar deuda externa, remitir utilidades e importar materias primas. Por eso el control de cambios resultó imprescindible para evitar la subordinación a los generadores de dólares y frenar la fuga.

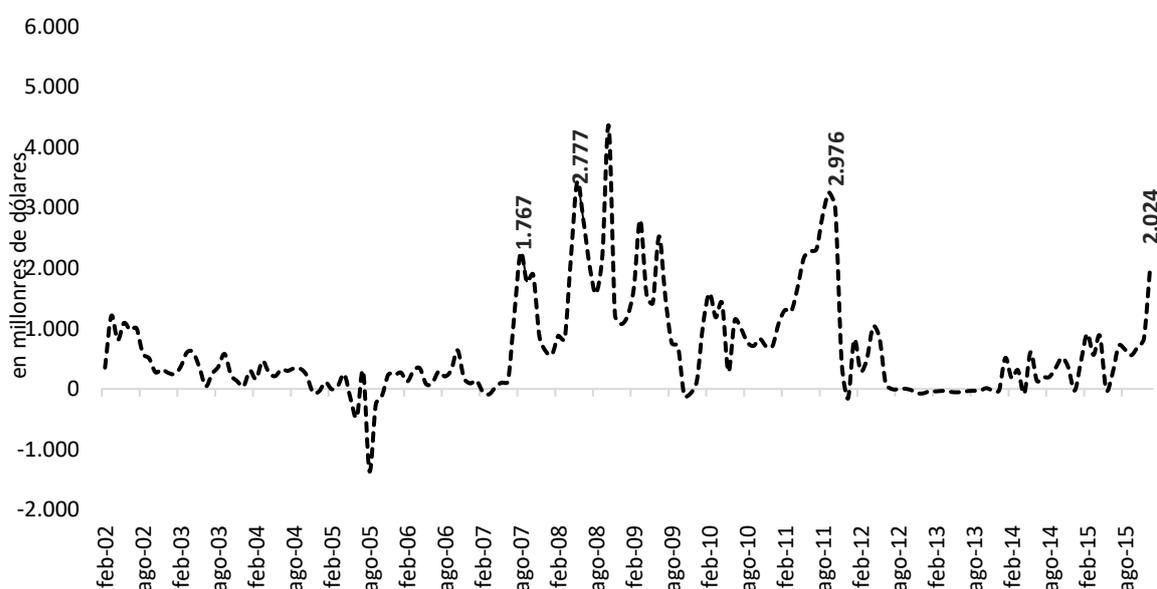
La fuga de capitales disminuye las posibilidades de inversión y afecta directamente al desarrollo. Boicotea la recaudación tributaria y genera un menor nivel de depósitos bancarios que impacta en la oferta de créditos. En los dos años de shock local, provocado por el conflicto entre el gobierno y el sector agropecuario, se incrementó la salida de capitales y el retiro de depósitos. La autoridad monetaria, en una muestra de fortaleza, intervino introduciendo liquidez en el sistema bancario y usando reservas para satisfacer la demanda de dólares.

Dado el contexto de crisis en 2009, el gobierno decidió fortalecer sus ingresos nacionalizando el sistema jubilatorio privado, haciéndose de fondos líquidos por un valor aproximado del 1 % del PIB. La crisis encontró al país con un sistema bancario solvente y líquido, y a un Banco Central con gran volumen de reservas internacionales.

La retracción en la producción agrícola y el derrumbe de la demanda internacional se plasmaron en una caída de las exportaciones durante 2009, mientras se incrementaba la demanda de activos externos por parte del sector privado. Sin embargo, la balanza comercial seguía siendo positiva y las importaciones cayeron. La autoridad monetaria controlaba la paridad cambiaria sin sangría de reservas.

Por efecto de la recesión en 2009, la inflación fue levemente más baja. El Banco Central limitó la devaluación, pero como se fortalecieron otras monedas de referencia, el tipo de cambio multilateral se incrementó. La recaudación se redujo producto de los menores niveles de actividad local y de balanza comercial, mientras el gasto público continuó su ritmo expansivo. El superávit primario cayó al 1 % del PIB.

Gráfico N°18: Formación de activos externos del sector privado no financiero, en millones de dólares corrientes.



Fuente: Elaboración propia en base a Anexo 1-BCRA

Para el año 2010 regresaron las presiones inflacionarias y registraron un 22,5% anual (IPC-Ferreres). La tasa de inflación se estabilizó en un promedio del 23% anual para los años 2010-2013 y hubo una creciente distorsión de precios relativos (retraso en precios de transporte y energía, alcanzados por subsidios estatales, lo que ocasionó una declinación de las finanzas públicas). En febrero de 2013, el secretario de Comercio Interior Guillermo Moreno, ejecutó un acuerdo de precios, bajo la metodología “de palabra”, con empresarios de diversos sectores afectados. El acuerdo se extendió hasta fines de mayo de ese año, cuando fue reemplazado por el Programa “Mirar para Cuidar”, incluyendo el congelamiento de 500 productos. A pesar de esto, ese año la inflación según el IPC-Ferreres fue del 24,6%, la segunda más alta desde la salida de la convertibilidad en 2002.

Con una inflación que se instaló en niveles de dos dígitos, la tasa de crecimiento del producto bajó a un promedio de 1,6% anual acumulativa, lejos de las tasas “chinas” del anterior lustro. El menor nivel de actividad impactó directamente en el crecimiento de la ocupación, a pesar de que el desempleo siguió bajando de manera más gradual, producto del estancamiento del sector privado y el aumento del empleo público.

3.4.3 Los síntomas de agotamiento en el modelo (2011): Antecedentes.

Como producto de la política fiscal contra cíclica iniciada a partir de la crisis de 2009, comenzó a revertirse el superávit fiscal primario. En los años 2011 y 2012 el resultado primario se convirtió en deficitario, cuestión que no ocurría desde 2001. Por otro lado, el superávit en cuenta corriente también descendió hasta extinguirse en 2012, a pesar de que los precios medios de las exportaciones continuaron creciendo. Esto se explica por el creciente déficit energético que asumió el país y que obligó a importaciones de combustibles. Con estos acontecimientos concluyó la etapa caracterizada por “superávits gemelos”.

Desde 2003 a 2006, el tipo de cambio real multilateral estable coincidió con la estabilidad del tipo de cambio nominal. El impulso inflacionario a partir de 2007 cambió el panorama vigente. La evidencia mostró que el Banco Central priorizó la intervención en el mercado de divisas para mantener la estabilidad nominal, comenzando así una tendencia a la apreciación real (Gráfico N°19).

El cambio de orientación se materializó con mayor evidencia durante el conflicto por la Resolución 125, en 2008. La autoridad monetaria decidió vender reservas para lograr disminuir el tipo de cambio en el momento de mayor recalentamiento inflacionario desde 2003. El país llegaría así al momento del contagio financiero de la crisis internacional sobre las economías de mercado emergentes, con el tipo de cambio real multilateral casi 20 % por debajo del nivel que se había preservado más o menos estable entre 2004 y diciembre de 2006 (Damill y Frenkel, 2013 pág. 24).

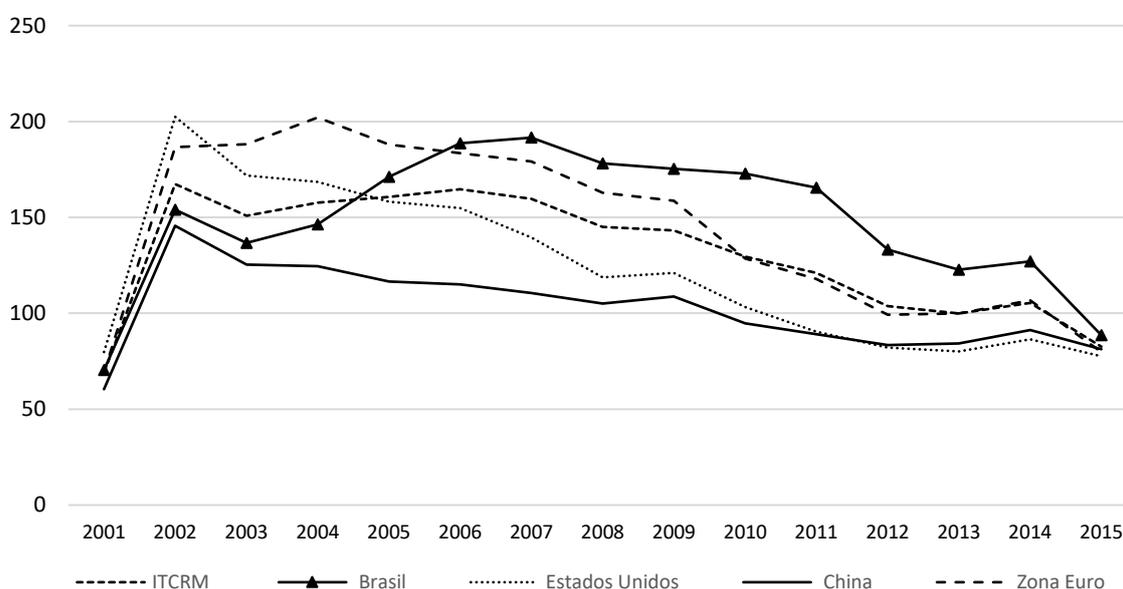
Frente al impacto de la crisis mundial, algunas economías emergentes reaccionaron devaluando sus monedas. Argentina se encontró a finales de 2008 ante una fuerte demanda de divisas como consecuencia de la fuga de capitales. El gobierno decidió no permitir que el tipo de cambio se disparara y, como consecuencia, no acompañó la tendencia devaluatoria de sus principales socios comerciales. La devaluación nominal comenzaría lentamente un tiempo después, pero desde ese momento se puede observar la acentuación de la apreciación real. Junto a dicho proceso fue natural el desarrollo de expectativas de devaluación cambiaria, que llevaron a una fuerte salida de capitales en 2010, acentuadas en 2011 durante los meses previos a las elecciones presidenciales.

Durante 2011, el uso de reservas del Banco Central para cancelar obligaciones externas, junto a la fuga de capitales, provocaron una disminución rápida de las divisas disponibles. Por entonces, el Gobierno debió enfrentar las crecientes presiones inflacionarias, al igual que la apreciación

cambiaría, el retraso de las tarifas públicas, la disolución de los superávits gemelos y la indiferencia de los mercados financieros internacionales. Los hechos mencionados dieron lugar a la reaparición de la crisis del sector externo, que intentó paliarse con una política de control de cambios, conocida en el saber popular como Cepo cambiario.

El deterioro del superávit comercial se profundizó a partir del 2008, cuando las importaciones crecieron a un ritmo mayor que las exportaciones. En la primera etapa de la posconvertibilidad, las compras del exterior crecieron 32,6% y las exportaciones un 34%. Según datos del INDEC, el saldo positivo de comercio exterior pasó de 16.866 a 8.004 millones de dólares entre 2009 y 2013, una caída de 50%. La caída del excedente comercial se originó por importaciones energéticas, insumos del complejo automotriz, el enclave industrial de Tierra del Fuego y la cuenta “Turismo”.

Gráfico N° 19: Índice de tipo de cambio real multilateral y bilaterales (Diciembre 2015=100).



Fuente: Elaboración propia en base a Portal de datos económicos, apéndice: Precios-Ministerio de Economía.

La reducción del saldo comercial fue paralela a la caída de stock de reservas del BCRA. A partir de 2011, con un nivel de 52 mil millones de dólares, comenzó la caída con diferentes grados intensidad. El flujo de dólares dejó de cubrir la demanda derivada de importaciones industriales y energéticas, pago de capital e intereses de la deuda externa, giro de utilidades al exterior, fuga de capitales y el déficit de la cuenta turismo. La ausencia de ingreso de dólares vía endeudamiento externo y aportes de IED, generó una nueva aparición de la “restricción externa”.

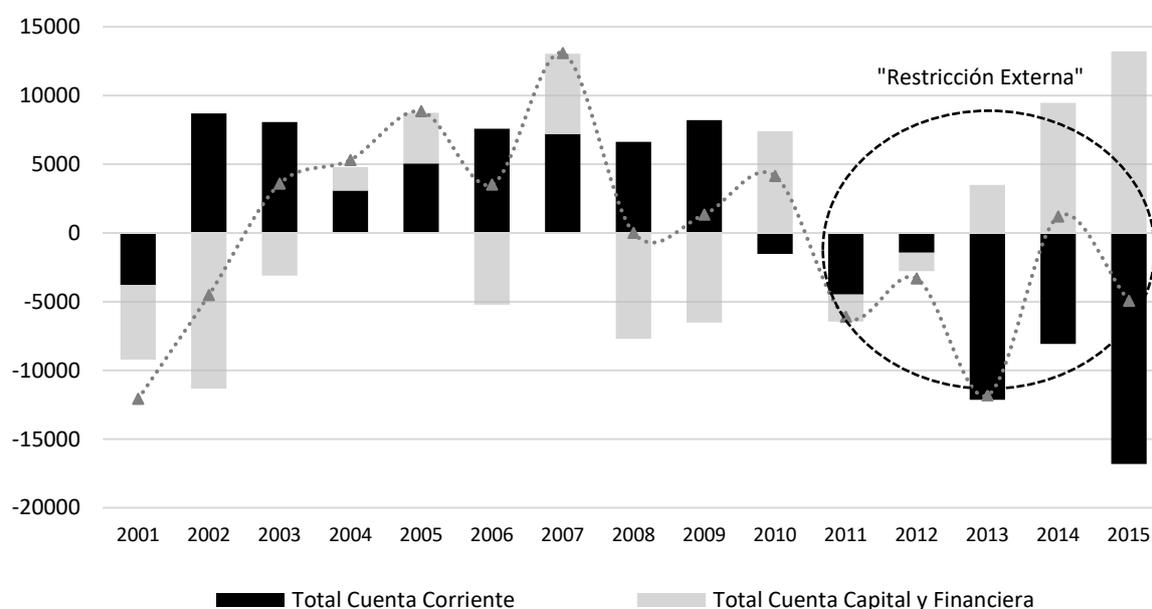
El período 2008-2011, escenario de la crisis mundial, se caracterizó por una desaceleración industrial con importantes contracciones en sectores fabriles relevantes, como el refinamiento de petróleo. Este contexto se profundizó con la apreciación cambiaria y el agotamiento de la capacidad ociosa. En 2012-2013 se estancó la producción industrial con caídas en la actividad de la mayoría de las ramas.

3.4.4 El Desequilibrio externo.

La situación iniciada en 2011 mostraba un claro deterioro del balance de pagos: la cuenta corriente volvió a ser negativa como a finales de los años 2000, al mismo tiempo que volvió al centro de escena la cotización del mercado de cambios paralelo. A partir de ese año la restricción externa se vio reflejada en los principales componentes del balance de pagos y, vale la pena hacer hincapié, en la caída abultada de las reservas internacionales (Gráfico N° 20 y 21).

En el segundo período de la posconvertibilidad se observó un contexto de crisis mundial y de apreciación real del tipo de cambio; y una caída de las exportaciones, producto de la recesión en los países centrales. El resultado fue una caída del superávit comercial que durante la primera etapa de la posconvertibilidad era el principal proveedor de dólares genuinos. Sobre la base de información del INDEC, el saldo positivo cayó un 50 %, asociado a un crecimiento cuantioso de las importaciones y a un crecimiento discreto de las exportaciones.

Gráfico N° 20: Estimación del balance de pagos, por año (2001-2015), en millones de dólares corrientes.



Fuente: Elaboración propia en base a Portal de datos económicos, apéndice: Sector Externo-Ministerio de Economía.

Este comportamiento de la balanza comercial respondió principalmente al limitado proceso de sustitución de importaciones. Aquellos rubros que más contribuyeron a este deterioro comercial fueron los bienes de capital, el sector automotriz, el sector energético y la cuenta de turismo (Gráfico N° 22).

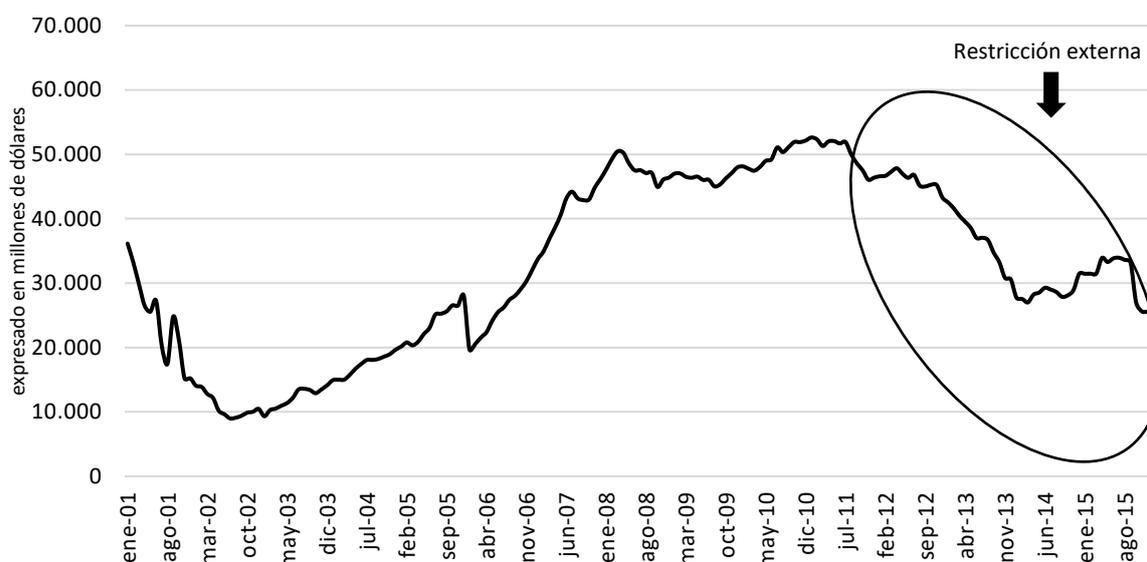
El incremento de los sectores relacionados a bienes de capital lo hizo por la vía del abaratamiento de los mismos, por la apreciación cambiaria y la penetración de mayor cantidad de maquinarias y equipos de origen chino. La industria automotriz, si bien es un sector tradicional argentino, redujo

considerablemente el grado de integración nacional de la producción, producto del lugar asignado a las filiales locales en la nueva división internacional del trabajo sectorial.

Por otra parte, la crisis del sector energético se originó en la desregulación durante la década del noventa. Especialmente, en el sector de hidrocarburos se avaló la sobreexplotación de los yacimientos que tenían como objetivo el mercado internacional. La caída de la producción, en un contexto de incremento del nivel de actividad obligó al gobierno a optar por cubrir la oferta energética con importaciones.

Desde el punto de vista de las cifras, se puede destacar que durante el año 2012 el déficit de los sectores relacionados a la energía llegó a 2.568 millones de dólares, mientras que los sectores ligados a la industria automotriz alcanzaron los 4.391 millones, los sectores de bienes de capital 6.850 millones y la cuenta de turismo tuvo un saldo negativo de 4.000 millones de dólares.

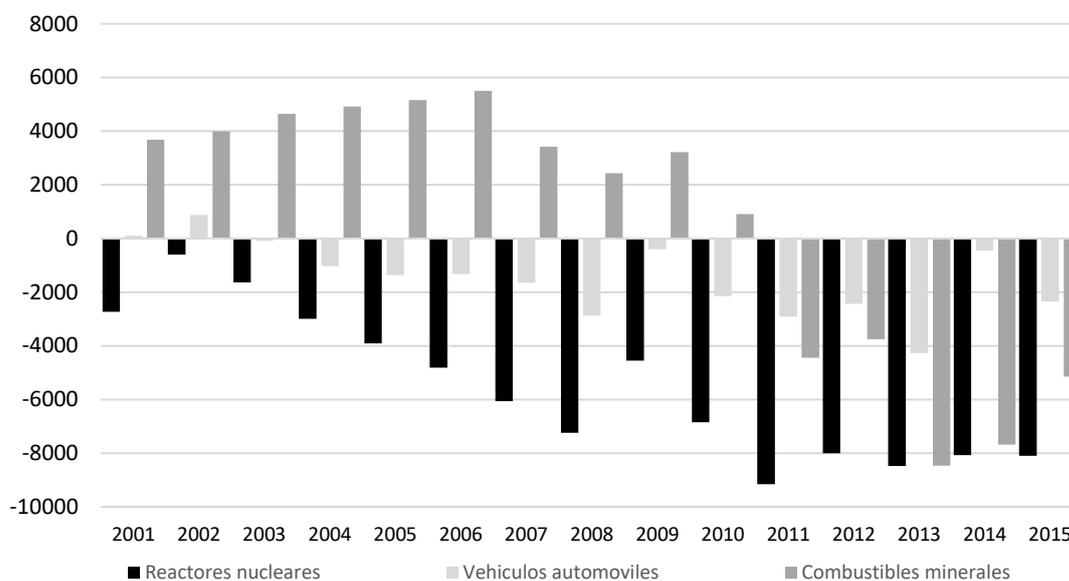
Gráfico N° 21: Evolución de Reservas Internacionales, en millones de dólares corrientes.



Fuente: Elaboración propia en base a Portal de datos económicos, apéndice: Dinero y Bancos-Ministerio de Economía.

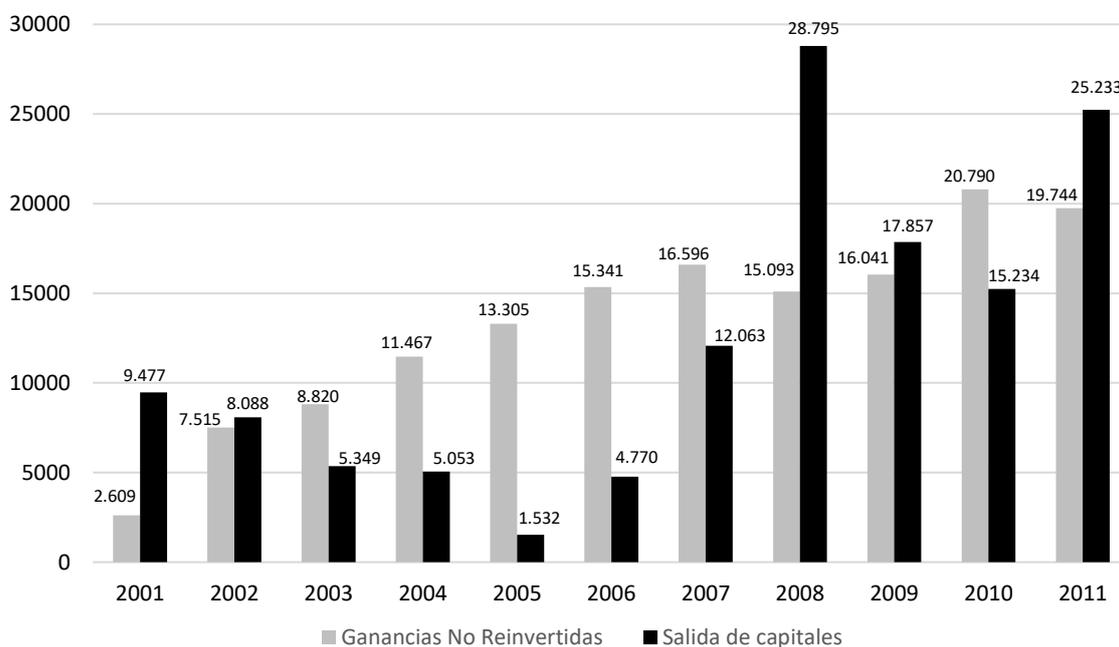
Otro fenómeno agravante de la restricción externa fue la fuga de capitales antes mencionada, ya que esta significó la salida de un componente básico para llevar adelante la transformación de la matriz productiva local, que es la inversión. Si bien tiene orígenes múltiples, la salida de capitales estuvo asociada al desempeño de las grandes firmas, donde la evidencia permite apreciar una alta asociación con beneficios no reinvertidos. Desde el año 2002 al 2011, las ganancias no reinvertidas por las firmas de la cúpula empresarial alcanzaron los 147.000 millones de dólares, al mismo tiempo que la fuga de capitales (formación de activos externos, remisión de utilidades y dividendos del capital foráneo) (Gráfico N° 23) llegó a 133.000 millones de dólares. Esto también contribuyó a la erosión del balance de pagos.

Gráfico N° 22: Saldo comercial de principales sectores deficitarios según nomenclador común del mercosur, en millones de dólares corrientes.



Fuente: Elaboración propia en base a Portal de datos económicos, apéndice: Sector Externo-Ministerio de Economía.

Gráfico N° 23: Evolución de las ganancias no reinvertidas de las 500 empresas de mayor tamaño del país y de la salida de capitales al exterior del conjunto de la economía en millones de dólares corrientes, 2001-2011.



Fuente: Manzanelli et al, 2014, pág. 17.

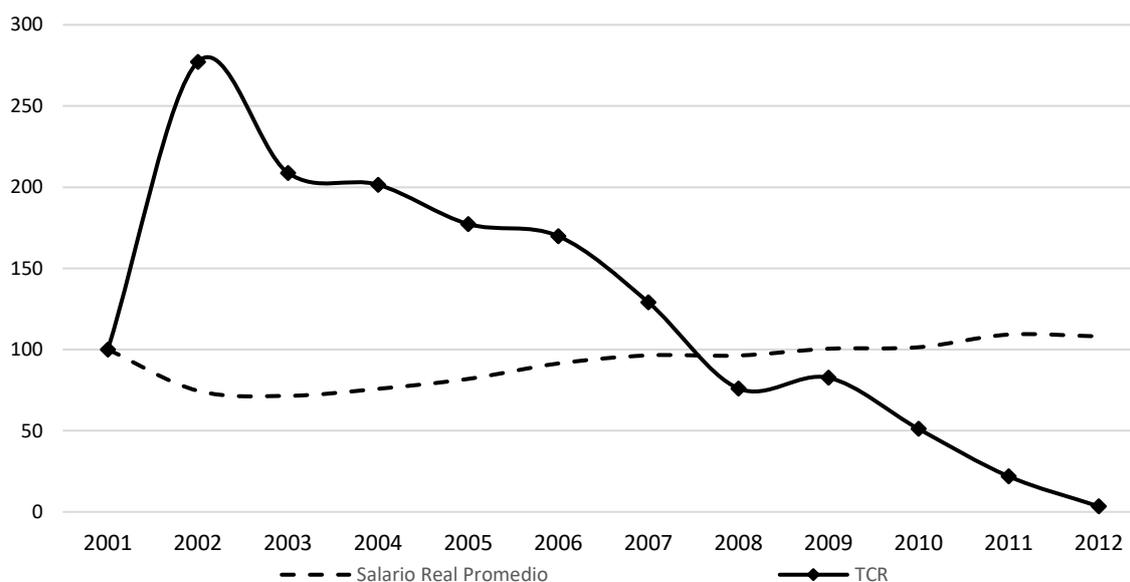
A modo de síntesis, desde 2011 el ingreso de divisas de la economía ya no pudo cubrir la salida provocada por importaciones industriales y energéticas, pago de capital e interés de deuda externa, giro de utilidades al exterior de las multinacionales, turismo de residentes en el exterior y la fuga de

capitales por distintos caminos. La restricción externa le impuso severos límites al ciclo económico local.

En esa coyuntura, se incrementaron severamente las presiones cambiarias por la escasez de dólares. Los exportadores detuvieron sus ventas al exterior y los importadores adelantaron compras, dadas las expectativas de modificación del tipo de cambio. La carencia de divisas provocada fundamentalmente por una caída de reservas internacionales de 17.500 millones de dólares, también activó mecanismos financieros como el dólar bolsa o el contado con liquidación.

La corriente de pensamiento ortodoxa suele asociar esta problemática con la apreciación del tipo de cambio real. Por lo tanto, una devaluación real, ajustaría el desequilibrio externo por su efecto contractivo. El impacto sería directo sobre el nivel de precios y salarios reales. La evidencia histórica muestra que los salarios reales y el tipo de cambio real estuvieron negativamente correlacionados (Gráfico N° 24).

Gráfico N° 24: Evolución del Salario Real y el Tipo de Cambio Nominal, 2001-2012



Fuente: Elaboración propia en base a Manzanelli et al, 2014, pág. 8.

Uno de los motivos coyunturales –iliquidez– de la escasez de divisas se encuentra asociado a la retención de las exportaciones de granos y al adelanto de importaciones buscando rentas extraordinarias. La política de devaluación gradual fue negativa para el sector externo ya que potenció este comportamiento especulativo. Una tasa de interés nominal inferior a la inflación, las restricciones cambiarias y la apreciación impulsaron el mercado ilegal de cambios ante la ausencia de inversiones atractivas en pesos. En ese contexto se llegó a una significativa devaluación en enero de 2014, con alzas en las tasas de interés.

La tendencia a apreciación del tipo de cambio real surgió en 2007 con la aceleración del proceso inflacionario, desgastando la competitividad. La devaluación gradualista, lejos de atenuar el efecto, lo profundizó. La devaluación de enero de 2014 recompuso los niveles reales a valores de 2010, llegando el IPC-Ferres a 39,5 %.

Los grandes actores del sector empresario obtuvieron una supremacía estructural durante esos años, afianzando su control sobre el tipo de cambio y con alto poder de veto sobre políticas públicas. El fenómeno se extiende a distintos sectores como exportadoras de cerealeras, mineras, hidrocarburos y manufacturas. De hecho, durante la segunda etapa de la posconvertibilidad 2008-2015 los excedentes comerciales fueron la principal fuente de apropiación de divisas por parte del BCRA, producto de los superávits comerciales de esta elite empresarial, mientras el resto de la economía operó con profundos desbalances.

La crisis del frente externo se vio agravada por la fuga de capitales, ya que la misma realiza una modificación de un elemento vital de la estructura productiva: la inversión. Durante el nuevo régimen macroeconómico, las ganancias de las corporaciones fueron elevadas, pero su desempeño inversor estuvo caracterizado por la “reticencia”. La fuga estuvo asociada al comportamiento de las grandes firmas y a su vez las evidencias empíricas demuestran una alta asociación con las ganancias no reinvertidas por esta elite (Gráfico N° 23).

La estrategia empresarial fue ajuste por precios junto con un profundo comercio intra –firma entre sus casas matrices, giro de utilidades al exterior y dolarización de sus portafolios para reubicar inversiones en otros activos en el exterior. Por lo tanto, la manifestación local de la mundialización financiera y la internacionalización de procesos productivos fue la fuga de ganancias, siendo un factor preponderante del estrangulamiento del sector externo.

Para resumir, la noción de iliquidez y su dominio sobre la escasez de divisas está relacionada con la desaceleración de las exportaciones durante el año 2013. No obstante, el crecimiento de las importaciones refleja un fenómeno de tipo estructural relacionado con la noción insolvencia. Esto es producto de que las actividades líderes del crecimiento manufacturero mostraron grandes déficits por su demanda de insumos del exterior, como la automotriz, bienes de capital y el enclave electrónico de Tierra del Fuego. A esto se sumaron las abultadas importaciones energéticas. Otro elemento del estrangulamiento externo relacionado con la insolvencia es la fuga de capitales. El análisis de iliquidez o insolvencia fue retomado por Zaiat al analizar la situación del sector externo, pero son conceptos que surgieron con el default mexicano de 1982.

3.4.5 Un agravante adicional a la restricción externa: el conflicto con los Holdout

La restructuración de deuda externa implicó canje de Bonos en 2005 y 2010 con los siguientes resultados: la adhesión total fue del 92,4%, un 7,6% no ingresaron (holdouts) y una quita nominal

del 42%. Los denominados “fondos buitres”, compraron bonos de deuda defaulteados e iniciaron acciones legales. Los litigantes en New York representaban apenas el 0,45% de la deuda reestructurada.

El juez Thomas Griesa ordenó pagar a los litigantes el 100% del valor nominal más los intereses y punitivos (U\$S 1330 mill.). Los principales demandantes fueron NML Capital (52%), Aurelius (33%) y Blue Angel (13%). Argentina llegó a esta situación legal debido a la delegación de soberanía jurídica y la renuncia de inmunidad soberana por emitir bonos a través de Banker Trust Company, además de la vigencia de 54 Tratados Bilaterales de inversión.

Mediante la cláusula Pari Passu y la Ley cerrojo, Griesa interpretó que cada vez que argentina abonó a tenedores que aceptaron la reestructuración, discriminó a los holdouts. Argentina consideró que el fallo de Griesa discrimina a los bonistas que aceptaron el canje. El país recurrió a la cámara de apelaciones de NY, que ratificó el fallo (agosto de 2013) y luego a la Corte Suprema de USA, que rechazó el caso (junio 2014).

El pago, según el fallo, debía realizarse antes del 31 de diciembre de 2014, lo que implicaba la reactivación de la cláusula RUFO, que permitía a todos los bonistas reestructurados reclamar igualdad de condiciones y equiparar la situación de los holdouts. Ante el no pago, las calificadoras de riesgo, la corte de NY, los grandes medios hegemónicos locales y el ISDA determinaron que el país se encontraba en cesación de pagos. Inmediatamente se activaron los credit default swaps de los bonos Discount argentinos.

Si el gobierno acataba el fallo Griesa, las consecuencias inmediatas hubieran sido: fuerte incremento de la deuda externa duplicando el stock actual, redestinar entre 50.000 y 120.000 millones de dólares al pago de intereses, ajuste ortodoxo, caída del crecimiento, caída de la relación reservas/ deuda externa, nuevas tensiones cambiarias, reducción del margen de maniobra y profundización de la “restricción externa”.

3.5 Distribución del ingreso y bienestar durante la posconvertibilidad

En relación a la distribución funcional del ingreso (Calvi, 2018 pág. 98-99), se desprende una recomposición de la participación de los trabajadores-lenta durante el primer período y más intensa durante el segundo período- en el Valor Agregado Bruto (Remuneración al Trabajo Asalariado y el Ingreso Mixto Bruto). Como antítesis de dicha situación el excedente de explotación (EEB), que se había incrementado durante el primer período de la posconvertibilidad, se contrajo en el segundo período analizado. La recomposición gradual experimentada a partir del 2004 fue producto del incremento de la participación asalariada.

Lo anterior se puede explicar por el incremento en el ingreso generado, apropiado por los trabajadores registrados en el sistema de seguridad social, tanto privados como públicos, ya que la masa asalariada

registrada pasó de representar en 2004 un 27,1 % a un 44 % en 2012. La evolución en la recomposición de los asalariados en el ingreso durante la posconvertibilidad fue acompañada de un ciclo de crecimiento intenso hasta el 2011, a excepción de la caída durante la crisis mundial de 2009. Por consiguiente, se puede establecer que la mejora de los asalariados es una evidencia parcial de una mejora en el bienestar de la población trabajadora.

La devaluación de 2002 impulsó la fuerte caída de la participación de los trabajadores en torno a los 10pp, como consecuencia de la caída de un 20% en el salario real, variación de productividad del 3% e incremento de los precios relativos del 4 %. Durante el 2003 no se observaron grandes alteraciones, pero para el período 2004-2012 la participación asalariada dentro del sector privado experimentó un salto de 20pp pasando de 31,1 % al 51,7 %, lo que significó un aumento del 66 %, con una productividad ascendente del orden de 4 % y precios al consumidor más variables que los precios de producción.

De la observación de la distribución del ingreso per cápita familiar (Gráfico N°17), que presenta la serie del Coeficiente de Gini, a partir de la EPH-INDEC, se puede apreciar dos etapas diferenciadas; una hasta el 2002 marcada por el deterioro de la equidad, con concentración de los ingresos; y la otra desde ese año hasta el 2013, con una tendencia positiva en materia de equidad, mostrando a la desigualdad en retroceso.

La mejora en la segunda etapa responde no solo a la equidad en el reparto de ingresos primarios, sino también a diversas políticas de Estado donde las contribuciones directas incrementaron su participación, se amplió la cobertura del sistema de seguridad social y los beneficios de este sistema se actualizaron periódicamente.

3.6 ¿Puede explicar la visión ortodoxa el proceso inflacionario acontecido en los primeros años de la posconvertibilidad?

La tradición ortodoxa en economía reconoce tres pilares que explican el incremento generalizado de los precios. Todos estos responden a distintos periodos históricos y acabaron por convertirse en dogmas de fe. A continuación, se realizará un análisis detallado del comportamiento de cada una de estas líneas explicativas durante la posconvertibilidad.

3.6.1. Los instrumentos de regulación monetaria

La explicación más difundida en el medio local es la otorgada por los monetaristas, que acusan al gobierno de aplicar políticas monetarias expansivas, provocando el crecimiento de la demanda de dinero, y con esto, el incremento de los precios. Dado que el monetarismo pone el foco de solución en controlar la oferta de dinero por parte de la autoridad monetaria, a continuación se realizarán algunas aclaraciones en este sentido.

Sobre los instrumentos de control que tiene el Banco Central para realizar política monetaria conviene realizar una salvedad: la autoridad monetaria no puede controlar plenamente la oferta monetaria, ya que esta depende también de las decisiones y expectativas de los agentes privados, solo tiene a disposición el manejo de la base monetaria (Gigliani, 2008 pág.7).

La elección de controlar la base monetaria (metas cuantitativas), también llamada dinero de alto poder expansivo, fue estimulada por el monetarismo y por la ortodoxia local en los años setenta, por su carácter exógeno o autónomo, de manera que la autoridad monetaria regulara su expansión. Además, como ya fue aclarado en el capítulo precedente, consideran estable a la demanda de dinero, por lo que variaciones de la base monetaria tendría un efecto predecible sobre la oferta monetaria.

Según Gigliani, otros autores como Goodhart y Cobham sostienen que la principal dificultad radica en que la base monetaria es una variable endógena, ya que se encuentra determinada por el mercado de crédito (el Banco Central no tiene pleno control sobre ella). A pesar de este inconveniente y de las condiciones cambiantes de la economía, los gobiernos llevan adelante sus políticas económicas expandiendo y contrayendo la Base Monetaria (expansión primaria), a través de tres canales: el sector externo con reservas internacionales, el sector fiscal con adelantos transitorios y el sector bancario con redescuentos.

En relación con el sector externo, correspondiente con la política cambiaria, con tipos de cambio flexibles, resulta necesaria la intervención gubernamental para evitar bruscas revaluaciones o devaluaciones de la moneda que generen turbulencias económicas.

Asimismo, en el sector fiscal, los desequilibrios en el sector público están vinculados con el nivel de actividad económica, por lo tanto, los adelantos transitorios con destino al gobierno están relacionados con el ciclo económico, que no está bajo control del gobierno³³. Esto se agrava en economías emergentes como Argentina, donde el financiamiento externo está sujeto a variaciones de la tasa de interés internacional, variable que tampoco está bajo control gubernamental.

Y en el sector bancario, el redescuento otorgado por el Banco Central está fundado en los requerimientos empresariales y por el ciclo de producción. En caso de existir necesidad de financiamiento para la producción, los bancos otorgan créditos y respaldan su liquidez con redescuento. A propósito de esto último, se comenzó la búsqueda de alternativas, por lo que se desistió de las metas cuantitativas, y en reemplazo se expandió el uso de la tasa de interés de referencia en el corto plazo. Este redireccionamiento, que se debe al desarrollo de Woodford, implicó modificar la idea monetarista de Friedman acerca del control monetario.

Para el caso argentino, durante la posconvertibilidad se abandonó la concepción de la década anterior donde la política monetaria utilizada por la autoridad monetaria no gozaba de discrecionalidad. En 2002 el Banco Central restableció las operaciones de mercado abierto.

Como se puede apreciar en el Gráfico N°23, durante el 2003-2007 existió un patrón caracterizado por la expansión de la base monetaria vía canal del sector externo (crecimiento de la compra de divisas), mientras que los factores de absorción o esterilización se focalizaron en los títulos del BCRA (LEBACs y NOBACs), así como en pases y redescuentos.

En la práctica son pocos los países donde los bonos del tesoro cuentan con un mercado similar a los Treasury Bills de U.S.A. El hecho que el Banco Central emita un pasivo propio, implica que no es necesario intervenir en el mercado secundario de deuda pública. Las LEBACs constituyeron, entre 2002 y 2015, el principal instrumento de regulación monetaria del BCRA. Se trató de títulos de deuda, licitados por la autoridad monetaria, tipo bullet, es decir, con pago total y único al vencimiento, siendo en los hechos un pasivo remunerado del BCRA.

Las LEBACs fueron lanzadas en marzo de 2002, en el contexto de la crisis posterior a la salida de la convertibilidad, cuando los bonos soberanos se encontraban en default. Las reservas internacionales eran escasas, por lo que se hacía insostenible defender la paridad cambiaria vendiendo dólares. La autoridad monetaria necesitaba un instrumento de absorción de liquidez excedente en el mercado monetario, para estabilizar el mercado cambiario y fijar una tasa de referencia para el resto de las tasas de la economía.

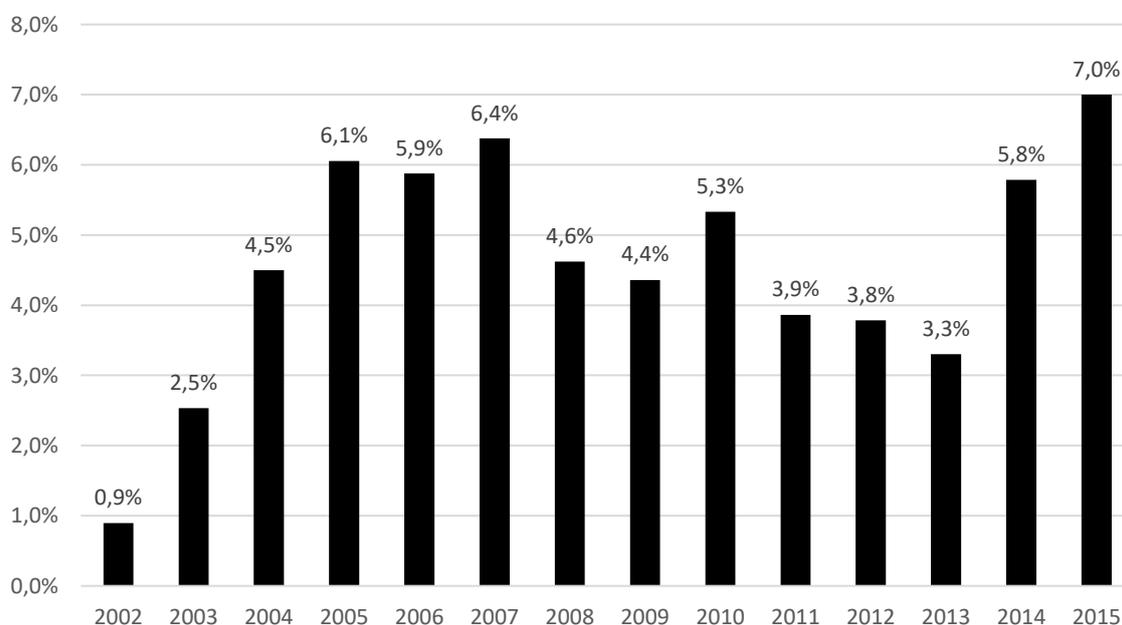
³³ Se reconocen 3 vías de financiamiento de la autoridad monetaria a la autoridad fiscal: transferencias de las utilidades del BCRA, Adelantos transitorios, que implican emisión monetaria, y colocación de letras que no implican emisión.

Estas letras se utilizaron para absorber parcialmente el “excedente” de pesos generado por la compra, por parte del BCRA, de los dólares del superávit de cuenta corriente en el período 2003-2007. La compra evitaba que el superávit comercial en dólares provocara una presión “a la baja” del tipo de cambio y se esterilizaba la emisión con las LEBACs. Los tenedores de estos instrumentos fueron las entidades financieras que colocaban parte de la capacidad prestable de los depósitos de particulares, obteniendo intereses con riesgo nulo y alta liquidez. De este modo las LEBACs representaban la contraparte de su pasivo con los depositantes.

A partir de 2008 el esquema macroeconómico sufrió un shock a causa de la crisis financiera global que empeoró las cuentas externas y las cuentas fiscales. El Tesoro Nacional comenzó a registrar déficit a partir de 2009, y el resultado por cuenta corriente del balance de pagos corrió el mismo destino a partir de 2010 (ver Gráfico N° 20). Al no revertirse la situación, se consolidó un esquema de financiar el déficit fiscal con utilidades y adelantos transitorios del BCRA.

Durante el período 2011 y 2015 se produjo una importante caída de reservas internacionales, mientras que en el período 2009-2015 se observó un creciente financiamiento al Tesoro. Si bien el stock de Títulos emitidos promedio en % del PIB descendió entre 2007 y 2013, registró nuevamente aumentos entre 2014 y 2015 (Gráfico 25). Particularmente, en esos últimos dos años se incorporó la LEBAC en dólares, con el objetivo de consolidar las reservas internacionales.

Gráfico N°25: Títulos emitidos por el BCRA en % del PIB corriente (2004)



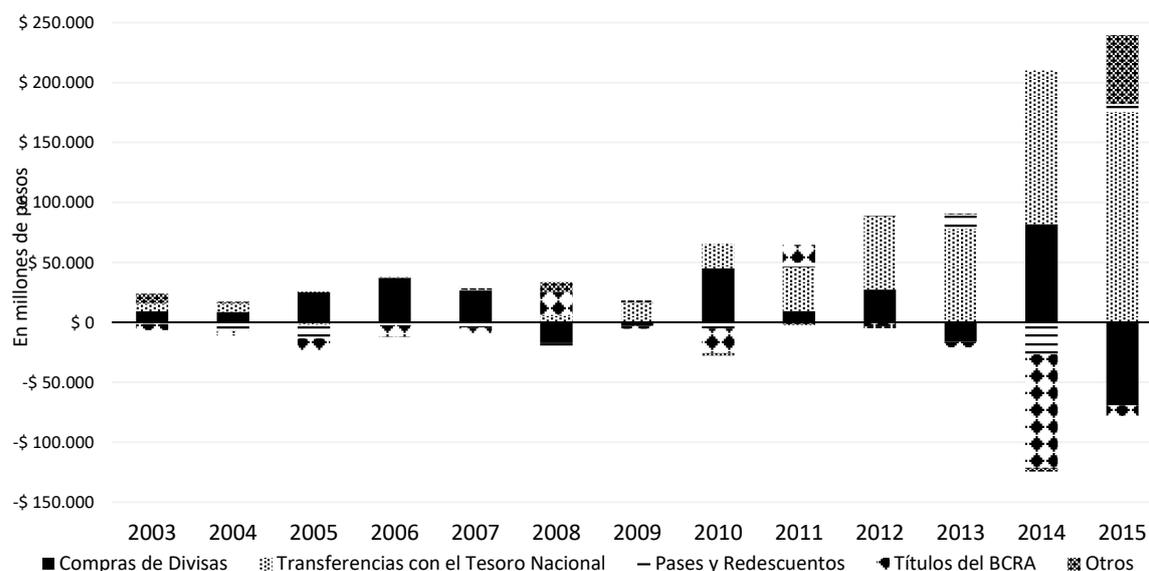
Fuente: Elaboración propia en base a Portal de datos económicos, apéndice: Dinero y Bancos-Ministerio de Economía.

Una crítica a este instrumento de regulación es que genera un gasto que podría superar los ingresos contables del BCRA, dando lugar al déficit cuasi-fiscal. A inicios de 2007 llegaron a casi 7 puntos del PIB, esto muestra la capacidad que tiene este instrumento como extractor de liquidez. Lentamente

este pasivo remunerado descendió, aunque en 2015 superó los valores de 2007. Otra crítica es que generan creación endógena de dinero y su control en procesos de elevada inflación está fuera del alcance del BCRA.

La estrategia expansiva, que generó como resultado superávits gemelos, también se direccionó en el mantenimiento de un tipo de cambio real competitivo y estable y en la disminución del endeudamiento externo (pago al FMI en 2005). Con los nuevos dólares se decidió cancelar deuda en moneda extranjera, mientras que los excedentes se dirigieron a las reservas internacionales. (Gráfico N°26)

Gráfico N°26: Factores explicativos de la variación en la base monetaria, en millones de pesos corrientes.



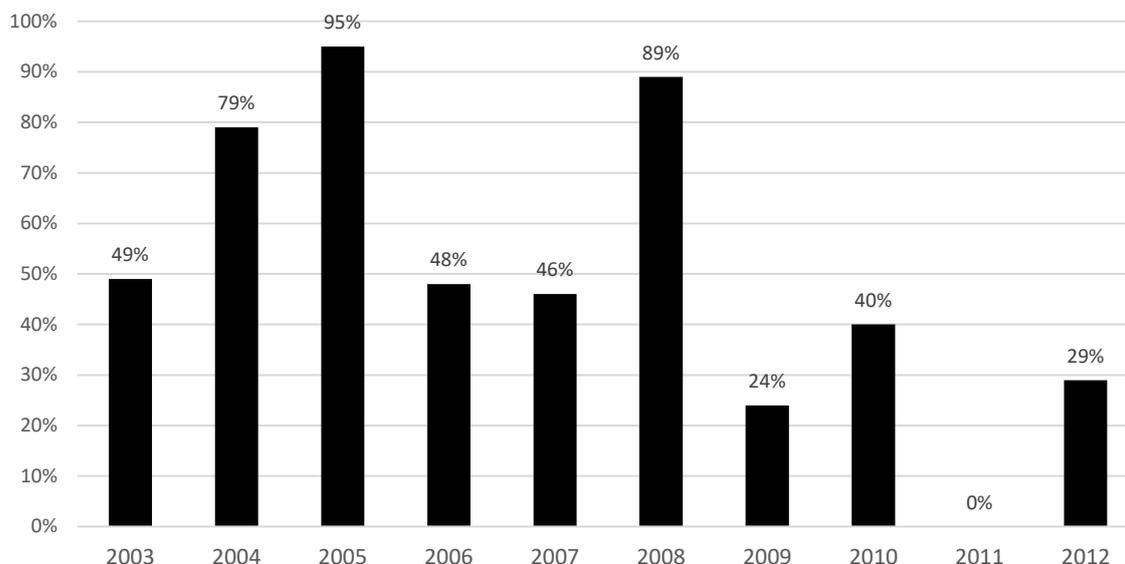
Fuente: Elaboración propia en base a Portal de datos económicos, apéndice: Dinero y Bancos-Ministerio de Economía.

A partir de 2008 se quebró ese patrón mencionado, por las necesidades de liquidez interna asociada al conflicto con el sector agropecuario por la Resolución 125/08 de retenciones móviles a nivel local y a la crisis de las hipotecas subprime a nivel global. Esto se aprecia en el impacto negativo del factor “compra de divisas”, dónde se aprecia luego de 5 años que las ventas de dólares superan a las compras.

En 2009 con el apogeo de la crisis internacional, se inició un nuevo esquema económico donde el canal fiscal a través de “transferencias al Tesoro” (adelantos transitorios) lidera la expansión de la base monetaria, seguido por compras de divisas y títulos del BCRA (solo en 2011). Esto último asociado al impulso generado por la formación de activos externos durante ese año (fuga de capitales). El sector público fue el eje expensor de la base monetaria desde 2009 a 2015, debido a la demanda de liquidez del Tesoro. En el año 2009, las transferencias al tesoro fueron 1,5 veces superiores al año anterior (de \$6.168 millones a \$15.853 millones), mientras que los años siguientes las tasas de crecimiento anual superaron el 25%.

Para aclarar la alteración en el cambio de signo del sector fiscal, analizando la participación total de los factores explicativos de la variación de la Base Monetaria, se observa (Gráfico N°27) que para el año 2006 se alcanzó un 95 % que implicó una casi plena esterilización, mientras que 2011 fue 0 % mostrando plena expansión, y en los años siguientes se aprecian una esterilización parcial e inestable. (De Lucchi, 2012 pág. 63).

Gráfico N°27: Participación total de los factores absorción en la totalidad de los factores de expansión.

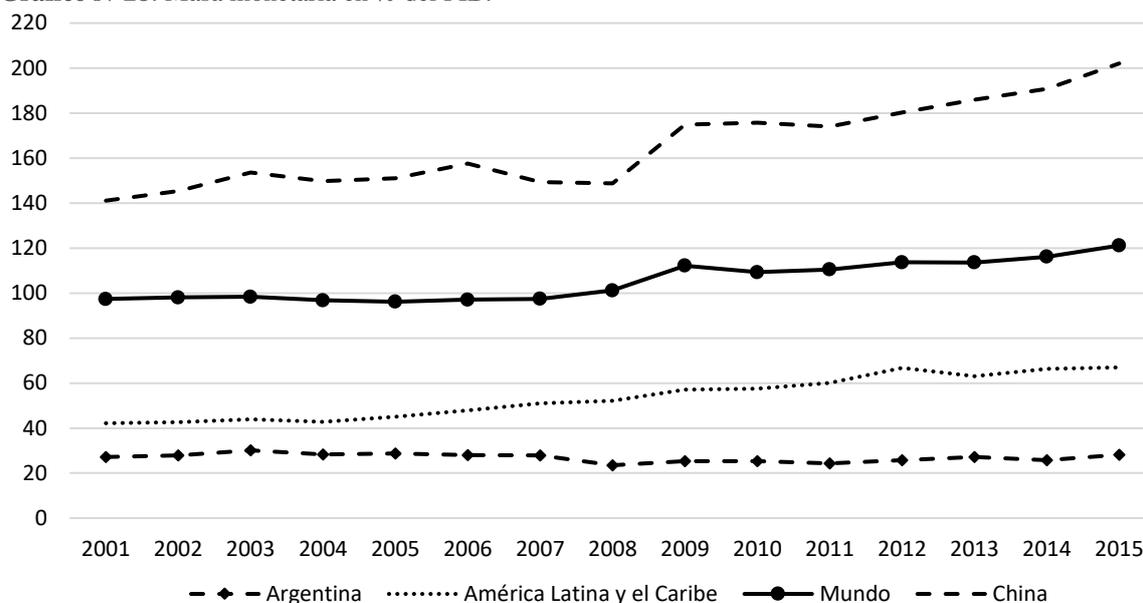


Fuente: De Lucchi, 2012 pág. 63.

Si bien la masa de circulante subió durante este período analizado (2002-2015), acompañando la recuperación económica, lo cierto es que el volumen de circulación monetaria siguió siendo bajo en relación al producto agregado. Observando el Gráfico N° 28, la evolución a nivel internacional y su comparación con el volumen local, se constata la escasa cantidad de circulación monetaria existente durante la posconvertibilidad.

El dinero amplio, que incluye billetes y monedas en poder del público, más depósitos en moneda local como porcentaje del PIB, disminuye levemente en los períodos de recalentamiento inflacionario. Por lo tanto, el incremento de precios no parece estar asociado a errores derivados de la aplicación de políticas por parte de la autoridad monetaria.

Gráfico N° 28: Masa monetaria en % del PIB.



Fuente: Elaboración propia en base a Portal Datos del Banco Mundial.

3.6.1.1. Evolución de los agregados monetarios y balance del B.C.R.A.

La evolución de estas variables muestra que durante posconvertibilidad se caracterizó por una situación de remonetización (crecimiento de M3) con escasa creación del crédito bancario. O sea que, por cada nuevo peso depositado en el sistema, solo \$ 0,50 centavos tuvieron como destino final un nuevo crédito, para el año 2005. Si bien esta relación crece desde 2006 a 2015, nunca recuperó los niveles del Plan de Convertibilidad. Lo mismo se aprecia al comparar los préstamos con la Oferta Monetaria, dónde se aprecia el mínimo también para el año 2005, estableciendo que por cada peso de M3, solo 0,38 centavos tuvieron como destino un nuevo crédito. Esto muestra que dinero para abastecer la demanda crediticia del sector privado abundaba (Cuadro N° 3).

Cuadro N° 3: Proporción de préstamos totales en relación a los depósitos totales y a la oferta de dinero.

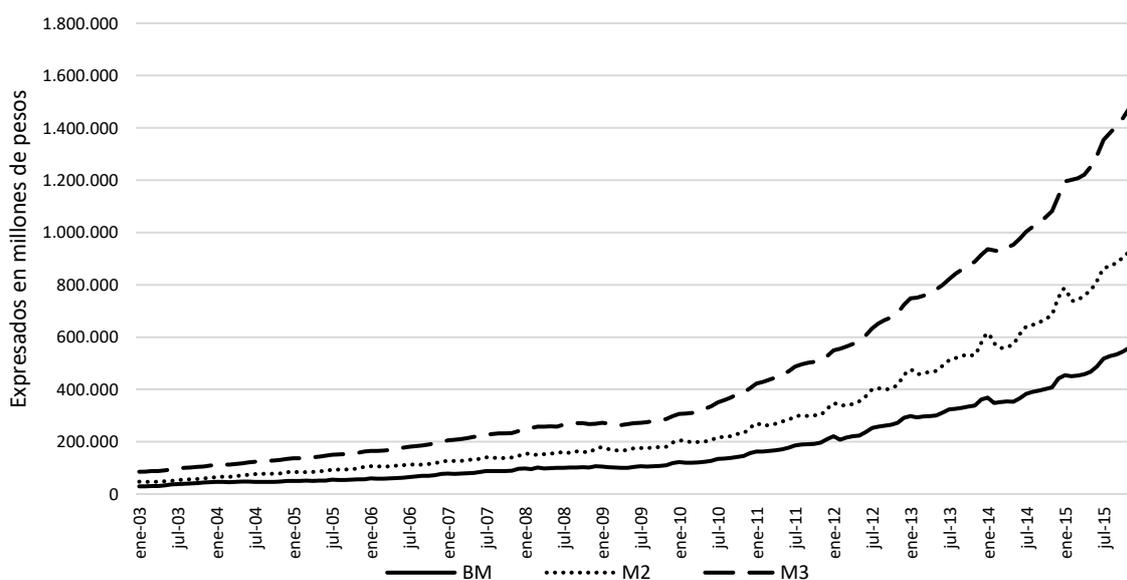
Período	Relación Préstamos sobre depósitos	Relación Préstamos sobre M3
2001	107,1%	94,3%
2002	93,0%	75,4%
2003	59,4%	46,1%
2004	51,2%	39,7%
2005	50,4%	38,3%
2006	51,2%	39,0%
2007	54,9%	41,8%
2008	59,1%	45,2%
2009	58,0%	44,3%
2010	57,1%	44,1%
2011	67,3%	51,0%
2012	67,3%	50,2%
2013	69,4%	52,2%
2014	63,4%	48,3%
2015	63,4%	48,6%

Fuente: Elaboración propia en base a Ferreres 2020, apéndice: Sector Financiero.

Si bien había más dinero en los bancos, existió un efecto crowding out, es decir un desplazamiento del sector privado por parte del sector público en la toma de nuevo financiamiento. El BCRA lubricó el circuito monetario con más emisión. Pero ese flujo de liquidez no llegó a todos los sectores, debido a que el Tesoro demandó pesos para cubrir sus necesidades de financiamiento y el BCRA también para colocar, cada vez más, deuda remunerada (Pases y LEBACs). De esta manera, una pequeña parte de los depósitos terminaron transformándose en crédito y la mayor parte terminó en el sector público.

En relación a los agregados monetarios, la Base Monetaria creció 12,7 veces entre diciembre de 2003 y diciembre del 2015, el M2 lo hizo 15,5 veces y M3 unas 13,4 veces para igual período. La tasa de crecimiento mensual acumulativa para el período fue del 2%; mientras que de diciembre de 2003 a diciembre de 2009 fue de 0,9% y de enero de 2010 a diciembre 2015 fue de 2,8%. Hasta el año 2009 los agregados se expandieron de manera lineal y desde 2010 en adelante todos los agregados siguieron un crecimiento exponencial. La Base Monetaria en 2003 representó el 42% de la oferta monetaria total, mientras que en 2015 fue del 40% (Gráfico N° 29).

Gráfico N°29: Evolución de los agregados monetarios, en millones de pesos.



Fuente: Elaboración propia en base a Portal de datos económicos, apéndice: Dinero y Bancos-Ministerio de Economía

Cuadro N° 4: Balance del B.C.R.A, proporción de Activos y Pasivos sobre sus totales.

Año	Balance B.C.R.A.							
	Proporción de Activos sobre el Total				Proporción de Pasivos sobre el Total			
	Reservas Internacionales	Títulos Públicos	Adelantos Transitorios	Otros activos	Base Monetaria	Obligaciones con Organismos Internacionales	Títulos emitidos por el BCRA	Otros Pasivos
2002	28%	3,7%	3,0%	65,1%	30%	54,6%	3,4%	11,6%
2003	33%	6,1%	5,8%	55,5%	39%	42,0%	8,1%	10,4%
2004	36%	5,2%	8,1%	51,2%	36%	31,2%	14,8%	18,4%
2005	50%	5,1%	9,4%	35,8%	36%	21,9%	23,5%	18,1%
2006	58%	21,0%	10,8%	10,6%	55%	3,0%	28,7%	13,8%
2007	64%	15,8%	9,4%	10,5%	51%	4,9%	29,1%	15,5%
2008	60%	15,9%	10,0%	14,1%	46%	4,8%	22,4%	26,5%
2009	60%	16,8%	12,1%	10,6%	49%	3,8%	21,6%	25,9%
2010	55%	22,5%	12,3%	9,7%	48%	0,3%	26,4%	25,6%
2011	46%	29,4%	15,5%	9,0%	56%	1,3%	21,3%	21,1%
2012	37%	33,4%	22,4%	6,9%	60%	0,2%	19,6%	19,8%
2013	28%	41,7%	25,3%	5,4%	61%	0,2%	18,0%	20,5%
2014	24%	44,1%	23,1%	8,4%	46%	0,2%	27,0%	27,0%
2015	18%	48,0%	18,4%	15,3%	38%	0,2%	25,6%	36,0%

Fuente: Elaboración propia en base a Portal de datos económicos, apéndice: Dinero y Bancos-Ministerio de Economía.

3.6.2. Excedente de demanda agregada: Consumo y Gasto Público.

Desde el año 2003 y en consonancia con el incremento de la actividad real, creció la recaudación total, mientras que los salarios en el Sector Público se actualizaron gradualmente. El incremento del gasto fue pautado con el incremento de la recaudación, con la finalidad de obtener recursos para el pago de servicios de la deuda. Así se concretó la existencia de superávit gemelos (finanzas públicas y balanza comercial).

El Gasto Público Nacional recuperó en 2008 (18,2 % del PIB) los niveles previos a la crisis de la convertibilidad, traccionado por la finalidad “servicios económicos” que incluye distintos subsidios orientados a “energía y combustible” y “servicios” de transporte³⁴. La finalidad “social” recuperó terreno, retornando a valores previos al 2001, donde se destacan la función “Previsión Social” (moratoria jubilatoria 2005), “Promoción y asistencia social” y “agua potable y alcantarillado” (Gráfico N° 30). Por otra parte, la finalidad “funcionamiento” permaneció estable, con un leve incremento a partir del 2009 relacionado a la función “administración general”. Así mismo “Servicios de la Deuda Pública” comenzó una trayectoria decreciente luego de alcanzar un máximo en 2001 (4,3% del PIB).

A menudo la corriente ortodoxa enfatiza sobre el efecto nocivo que tiene el incremento de empleo público sobre el gasto del Estado, pero como se desprende de un informe de IERAL, el incremento del Gasto por Objeto se confirmó principalmente en las provincias, lo que volvió indirecto su vínculo con la variación de precios, ya que el impacto en la “monetización” del déficit está vinculado íntegramente por el financiamiento al Sector Público Nacional no Financiero.

³⁴ El caso de los subsidios responde a la política de congelamiento de precios de tarifas de servicios públicos.

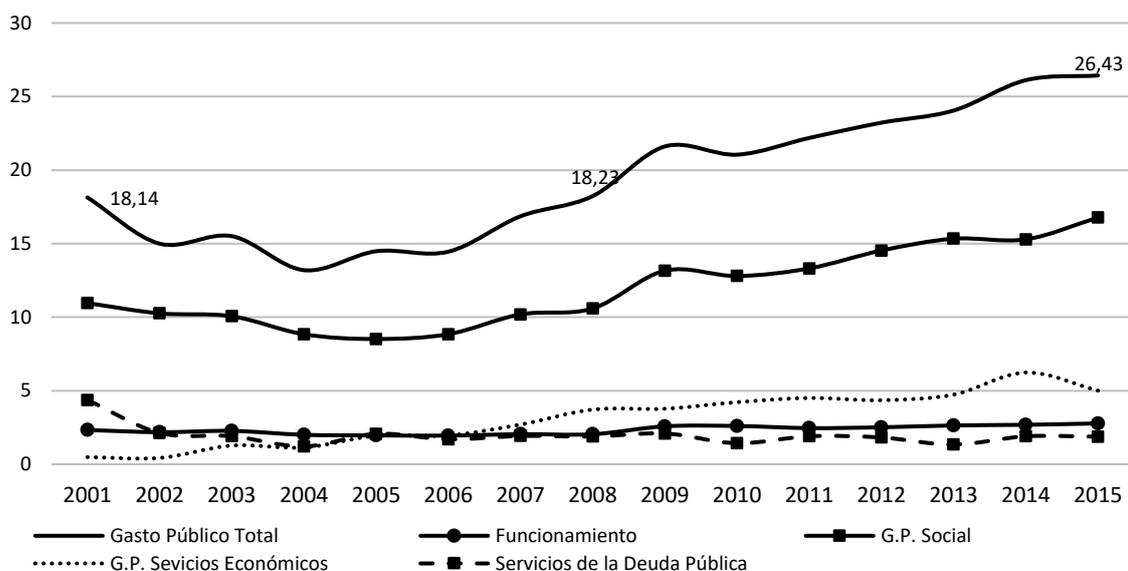
Un análisis detallado de lo anteriormente mencionado muestra que el Sector Público Nacional creció a una tasa anual acumulativa del 3,4%, mientras que el Provincial lo hizo a 3,5% y el Municipal al 4,6%, de 2001 a 2015, siendo ese crecimiento el menor de los 3 niveles del Estado (Cuadro N°5). La Población Económicamente Activa creció al 1,6% a.a. (2,7 millones en total) y la Población Ocupada 2,2% a.a. (4,5 millones en total). Sumado a esto la participación relativa Nacional, en el consolidado Total, fue del 21%, mientras que la Provincial fue del 61% y la municipal del 18%. Otro dato relevante surge de analizar el empleo en el Sector Público Nacional en perspectiva histórica, dónde los valores para el período analizado se encuentran alejados de los máximos históricos (1959-962.578 empleados; 1975-950.160 empleados y 1988-901.565 empleados).

Cuadro N° 5: Empleo en el sector Público por niveles.

Período	Sector Público Nacional	Sector Público Provincial	Sector Público Municipal	Total Sector Público Consolidado
2001	475.229	1.363.081	355.242	2.193.551
2002	469.414	1.360.622	354.601	2.184.637
2003	477.538	1.381.918	360.151	2.219.607
2004	500.061	1.427.215	383.201	2.310.477
2005	527.668	1.527.741	407.726	2.463.135
2006	553.346	1.594.742	433.820	2.581.908
2007	566.702	1.673.172	461.584	2.701.459
2008	601.723	1.748.921	491.126	2.841.770
2009	623.134	1.811.956	522.558	2.957.648
2010	641.770	1.900.924	556.002	3.098.696
2011	661.238	1.975.114	591.807	3.228.159
2012	687.369	2.033.515	609.306	3.330.190
2013	709.714	2.088.127	625.669	3.423.510
2014	736.566	2.120.179	635.273	3.492.018
2015	763.477	2.201.332	665.469	3.630.278
Tasa anual acumulativa	3,4%	3,5%	4,6%	3,7%

Fuente: Elaboración propia en base a Ferreres 2020, apéndice Precios, Salarios y ocupación.

Gráfico N°30: Gasto Público del Gobierno Nacional, total y por finalidad en % del PIB.

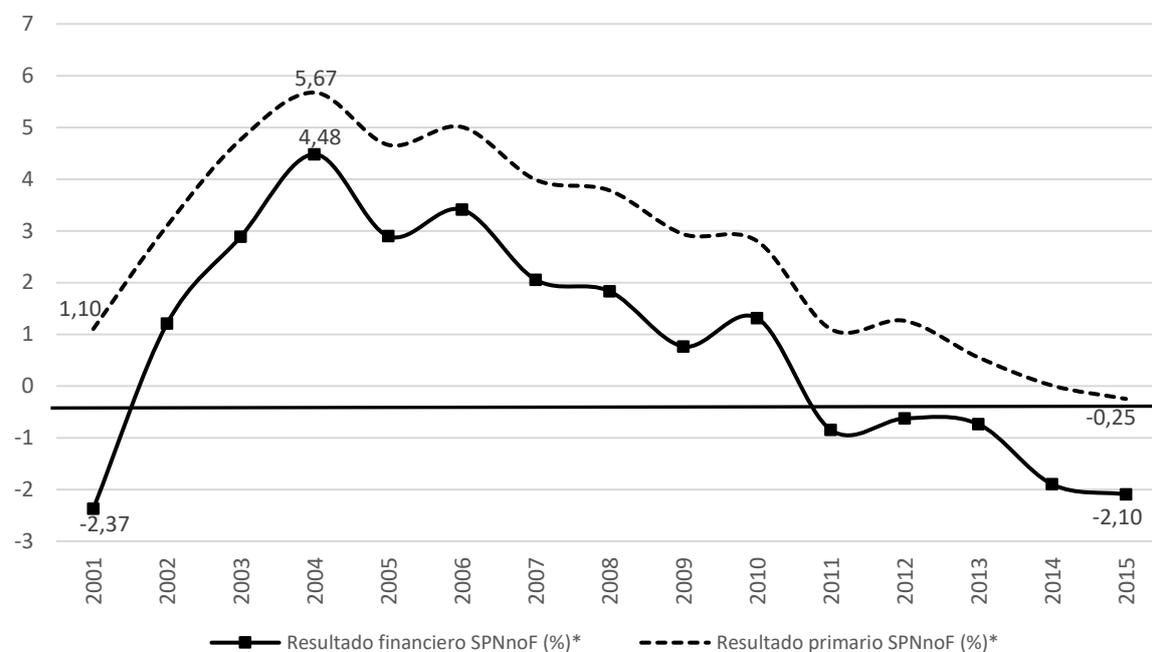


Fuente: Elaboración propia en base a Gasto Público consolidado por finalidad y función- Ministerio de Economía.

En el Gráfico N°31 podemos observar que el Sector Público Nacional mantuvo superávit primario y financiero entre 2003 y 2009, de manera tal que en su interacción con el sector privado retiró mayores recursos que los gastos introducidos. Si bien ambos resultados fueron decreciendo, desde 2003 a 2008 el superávit promedio fue de 2,7 % del PIB, con lo cual no es posible asegurar que durante la primera etapa de la posconvertibilidad las cuentas fiscales fueron impulsoras de proceso inflacionario.

Podemos apreciar del Cuadro N° 6, una evolución positiva de la utilización de la capacidad instalada, producto de la recuperación económica y se concluye que por esos años a la economía le quedaba margen en varios sectores para seguir elevando su nivel productivo, ya que se encontraba lejos del tope máximo de capacidad instalada y en condiciones de responder al incremento de la demanda de consumo.

Gráfico N°31: Resultado primario y financiero del Sector Público Nacional no Financiero en % de PIB.



Fuente: Elaboración propia en base a Ferreres 2020, apéndice Sector Público.

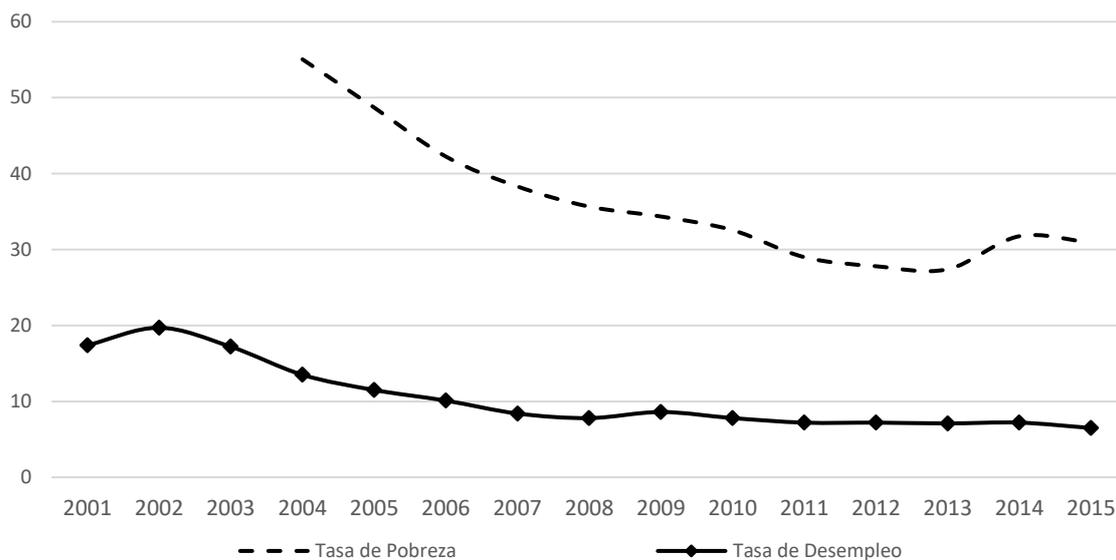
Cuadro N° 6: Utilización de la capacidad instalada en la industria, por bloques sectoriales

Período	General	Productos alimentos y bebidas	Productos del tabaco	Productos textiles (1)	Papel y cartón	Edición e impresión	Refinación del petróleo	Sustancias y productos químicos	Caucho y plástico	Minerales no metálicos	Industrias metálicas básicas	Vehículos automotores	Metalmeccánica excl. Industria automotriz
2002	55,7	67,2	63,9	45,8	78,1	48,4	83,1	62,4	53,6	37,7	83,8	20,9	36,0
2003	64,9	68,7	69,0	74,3	84,3	64,0	87,6	73,2	60,4	47,4	92,7	22,2	55,2
2004	69,7	73,1	65,6	77,9	83,7	72,4	88,9	76,9	66,3	52,4	93,4	33,7	60,9
2005	72,8	71,1	61,0	77,9	80,6	77,4	88,2	76,4	66,7	61,1	93,7	41,0	61,6
2006	73,7	71,2	66,2	79,8	78,8	73,9	92,8	76,4	63,9	65,2	92,2	51,1	61,1
2007	74,0	72,2	68,7	79,2	79,6	75,2	95,7	73,5	67,3	68,2	88,8	53,4	62,1
2008	74,8	74,1	68,6	78,2	78,2	77,6	92,8	74,3	67,5	71,2	90,1	58,7	61,3
2009	72,8	77,4	69,1	75,2	82,7	80,7	86,9	82,1	70,9	71,7	71,5	52,0	61,4
2010	77,7	75,9	68,1	83,5	80,2	82,7	86,8	83,1	77,8	76,1	87,4	70,0	65,6
2011	78,8	75,2	66,9	78,2	82,0	81,3	83,3	82,9	80,1	81,5	85,5	73,8	73,1
2012	74,5	72,3	71,0	78,8	81,2	80,3	85,2	77,3	79,0	77,9	76,9	67,4	65,7
2013	72,7	70,4	66,7	76,4	79,5	73,3	84,2	75,5	75,4	82,1	79,1	68,0	60,3

Fuente: Elaboración propia en base a Portal de datos económicos, apéndice: Nivel de Actividad-Ministerio de Economía.

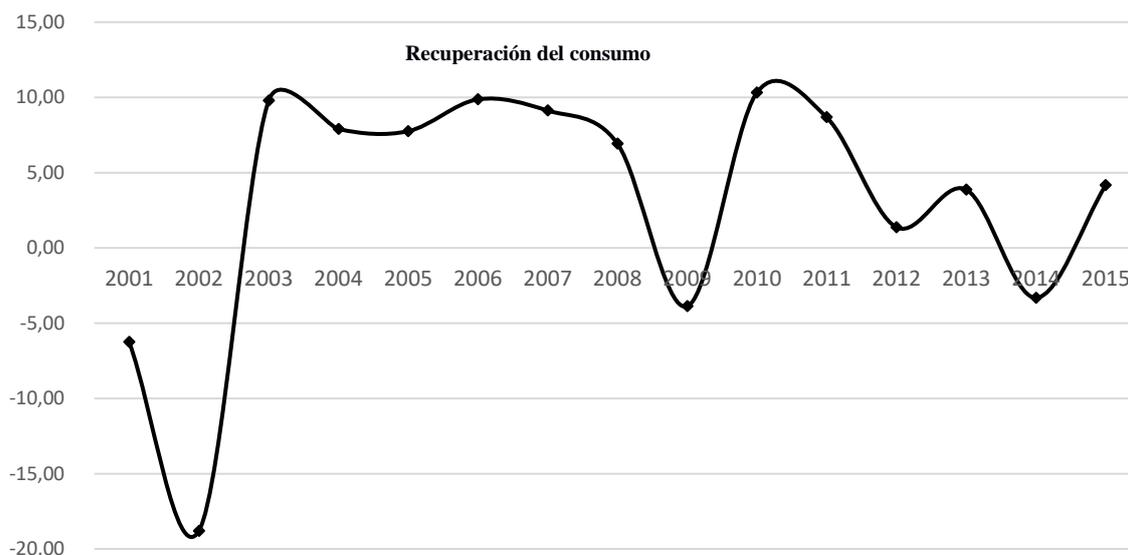
Por otra parte, para los años 2002-2006 se mantuvieron niveles de pobreza por ingreso superiores al 30 % junto a un desempleo de dos dígitos. Ambos indicadores fueron cediendo durante el período analizado, pero nunca alcanzaron un mínimo que hiciera suponer la existencia de una demanda agregada plena (Gráfico N° 32). Por lo tanto, resulta poco convincente el argumento de demanda excedente con los niveles de desempleo y subempleo más altos de la historia reciente, y un nivel de consumo agregado que se recuperaba de la caída del Plan de Convertibilidad (Gráficos 33 y 34).

Gráfico N°32: Tasa de pobreza y tasa de desempleo.



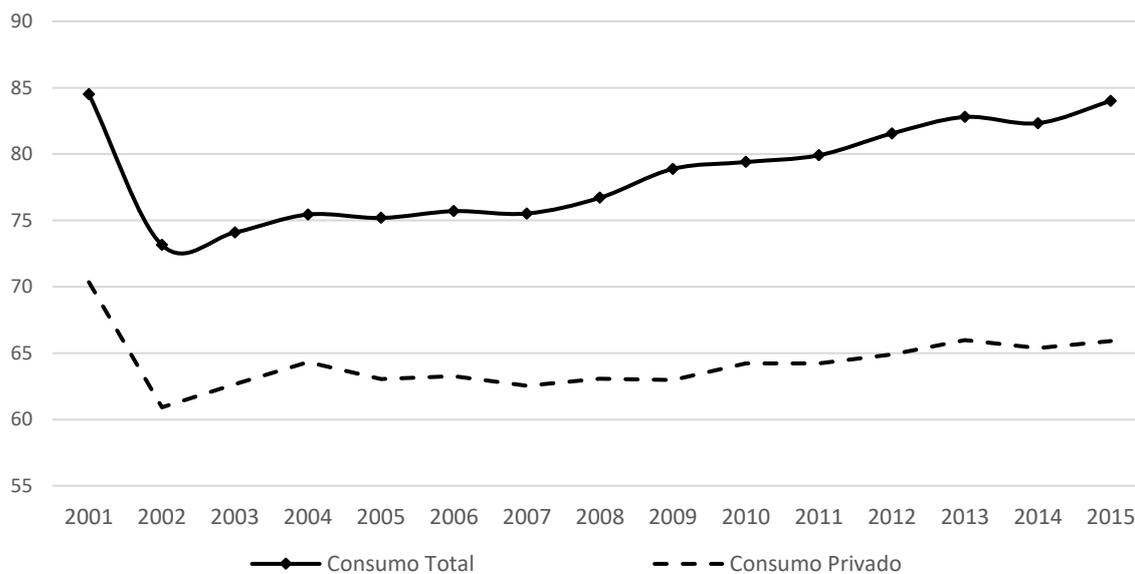
Fuente: Elaboración propia en base a Portal de datos económicos, apéndice: Empleo e Ingreso-Ministerio de Economía y Ferreres 2020, apéndice Estadísticas Sociales.

Gráfico N°33: Variación anual del consumo total a precios constantes de 2004 (en porcentaje).



Fuente: Elaboración propia en base a Ferreres 2020, apéndice Cuentas Nacionales.

Gráfico N°34: Consumo total y consumo privado como % del PIB, a precios corrientes.

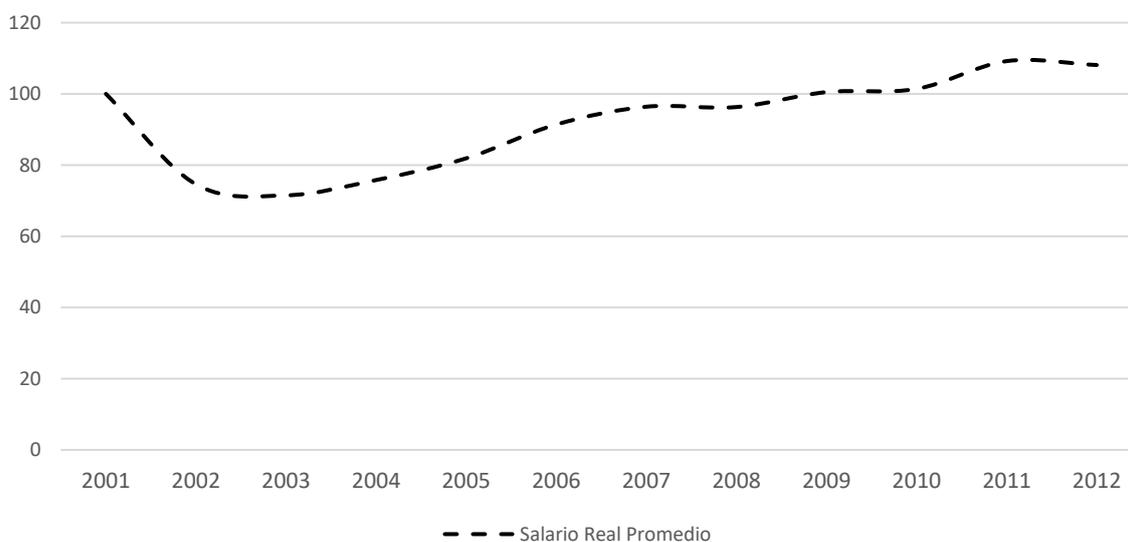


Fuente: Elaboración propia en base a Ferreres 2020, apéndice Cuentas Nacionales.

3.6.3. El crecimiento de Costos vía salario

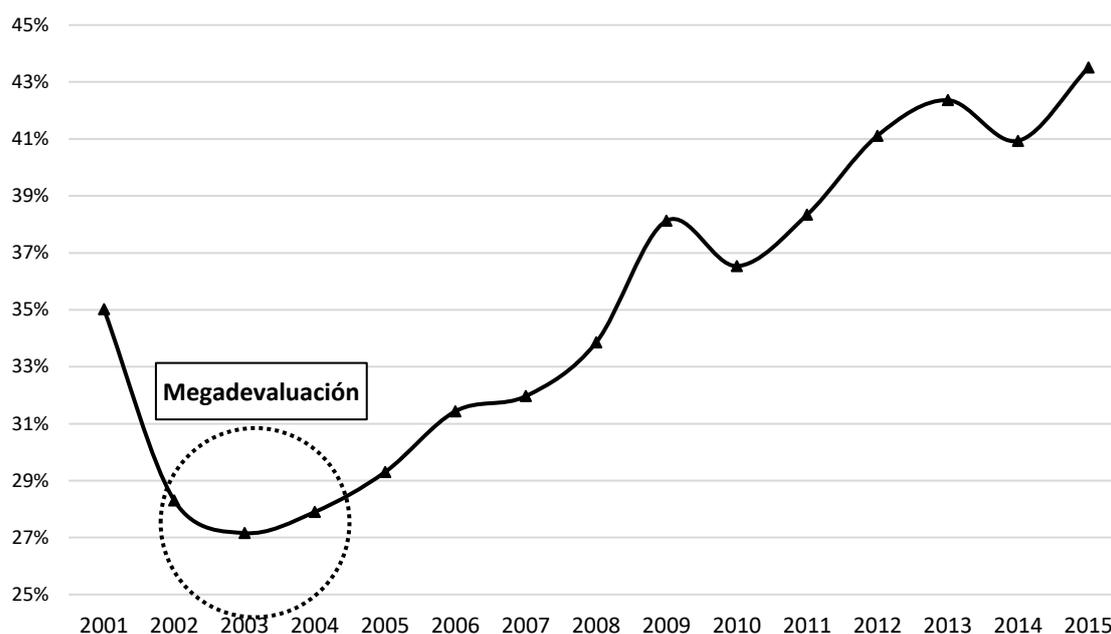
La última línea argumentativa señalada por la ortodoxia incluye un incremento desmedido de la retribución salarial basado en las presiones sindicales, instituciones a las que se acusa de generar imperfecciones en el mercado de trabajo, impidiendo a este alcanzar el equilibrio. Del Gráfico N° 35 podemos apreciar que el salario real comenzó una lenta recuperación, entre 2008 y 2009, retornando a los niveles previos a la devaluación de 2002. A esto se agrega los elevados niveles de desempleo y subempleo vigentes en el inicio de la posconvertibilidad. En igual dirección, la participación de los asalariados en el PIB, alcanzó los niveles previos a la salida de la convertibilidad, recién a partir del año 2008 (Gráfico N°36). Luego de la devaluación de 2002, la masa salarial cayó 7 puntos porcentuales y se recompuso en los años siguientes.

Gráfico N°35: Evolución del salario real promedio (2001=100).



Fuente: Manzanelli, et al 2014, pág. 8.

Gráfico N°36: Participación de la masa salarial en el valor agregado bruto a precios corrientes (porcentajes).



Fuente: Elaboración propia en base a Kennedy, Pacífico y Sánchez (2018), pág. 10-11.

3.6.4. La evidencia empírica

Un análisis de cointegración (Piva, 2015 pág. 59) entre las series M2 e IPC-CIFRA, mediante el test de Engle y Granger para diferentes períodos de la posconvertibilidad, con el fin de corroborar si a lo largo de esta etapa la inflación observada siguió una relación monetarista (donde la inflación va de M2 a precios), arrojó los siguientes resultados.

Tanto la variable M2 como IPC-CIFRA mostraron ser no estacionarias por medio del test de Dickey y Fuller aumentado, por lo tanto, para verificar una relación no espuria entre las mismas se procedió a realizar el test de cointegración, con el objeto de esclarecer si la relación de largo plazo era estacionaria.

El primer test realizado para el período enero 2003 - diciembre 2013 rechazó la cointegración de las variables, lo cual indica que no se observa una relación estable entre las mismas. El segundo test desde enero 2006 a diciembre 2010 muestra cointegración de las variables para un nivel de significatividad del 10 %, lo que permite establecer una relación de equilibrio de largo plazo entre las variables, al mismo tiempo que el signo del coeficiente de M2 muestra una relación directa, esperada para una inflación monetarista.

El estudio de causalidad con vectores autorregresivos con términos de corrección del error, mostró evidencia de exogeneidad débil de la variable M2 para el período analizado, lo que, si bien no permite afirmar que dicha variable causa los precios si evidencia que no reacciona para sostener el equilibrio entre ambas variables ante los desvíos del mismo, mientras que el IPC-CIFRA sí lo hace. Por tanto,

es posible conjeturar a partir de 2006 una causalidad desde la cantidad de dinero hacia los precios, pero no a la inversa. La evidencia mencionada sugiere que hasta el año 2006 no existió inflación causada por la cantidad de dinero.

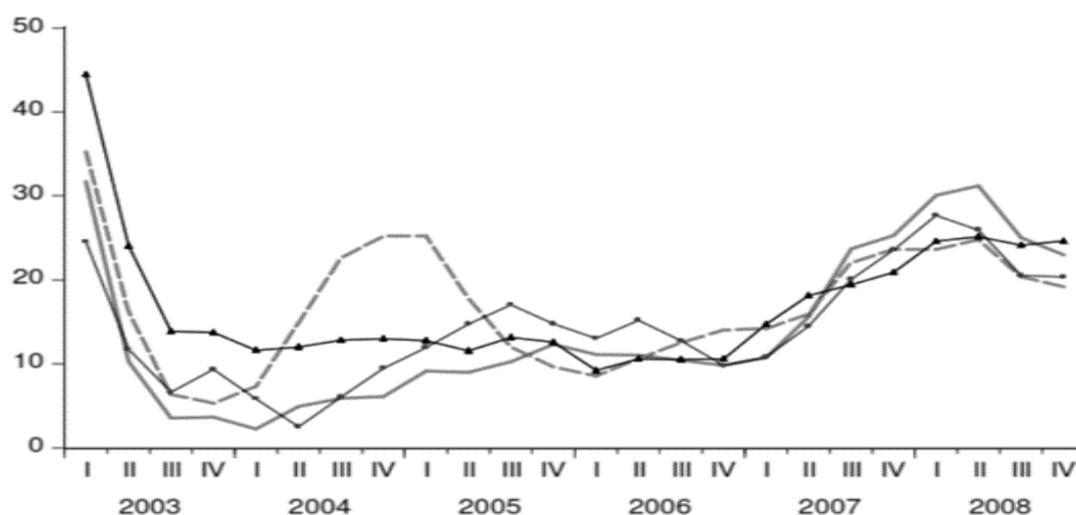
En la misma dirección, Dulcich utilizó la metodología de descomposición de Blanchard y Quah que permite identificar (separar) las perturbaciones que han shockeado a las variables del modelo durante el período considerado, a partir de los cambios que, según la teoría económica, cada una de ellas genera. Ejemplo: Las perturbaciones monetarias no afectarían a las variables reales en el largo plazo.

En el trabajo de Dulcich las variables representan a los términos de intercambio (TI), el crecimiento (G) y la inflación (I), mientras que las perturbaciones se identifican como: variación de los términos de intercambio (VTI), perturbaciones de crecimiento (VG) y monetaristas (VM). Las perturbaciones se distinguen imponiendo las siguientes restricciones en el largo plazo: Las perturbaciones VTI influyen sobre todas las variables, VG no influyen sobre los TI pero sí sobre G e I, y las perturbaciones monetarias M no influyen sobre los TI ni sobre G.

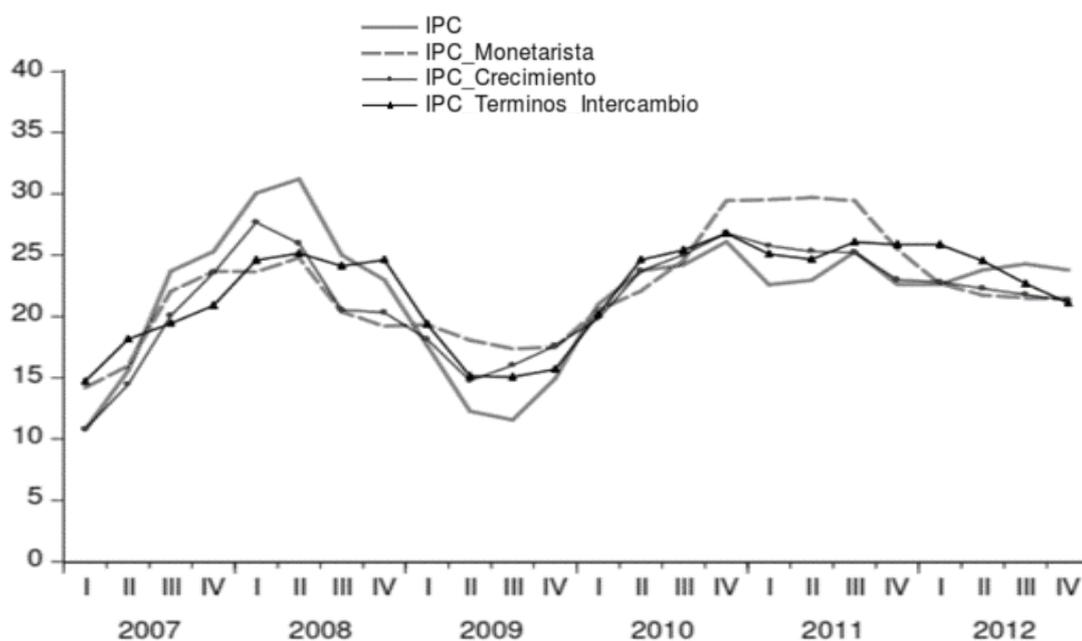
De esta manera se logra aislar series de perturbaciones con las que se puede generar contra fácticos. Por ejemplo ¿qué pasaría con las variables si sólo actuara una de las perturbaciones? Estos ejercicios le permiten al autor consignar la influencia sobre la inflación (su foco de interés) de las 3 perturbaciones mencionadas.

La síntesis de los resultados que señala el autor es: En el primer lustro de la posconvertibilidad la principal influencia sobre el crecimiento de los precios fue el shock de los G (VG)-crecimiento- y TI (VTI)-términos de intercambio-. A partir de 2007 se suma a dicho shock la influencia de las perturbaciones monetarias (VM), especialmente que a partir de 2009 donde crecen en su peso relativo, pero sobreestima la inflación observada. (Gráfico N° 37).

Gráfico N°37: Variación interanual de IPC observado e IPC construidos con la descomposición estructural



Fuente: Dulcich 2016, pág. 149-150.



3.6.5. Conclusiones

De lo expuesto hasta aquí, podemos concluir en líneas generales que las explicaciones teóricas derivadas de la visión ortodoxa, con propuestas de reducción del gasto público, prudencia en la política monetaria y limitación de incremento salariales, en definitiva, enfriar la actividad económica, no encuentran fundamento empírico para el período analizado, por lo menos hasta el año 2009 en el trabajo Dulcich y para el periodo 2003-2006 en el ensayo de Piva.

No se aprecia la existencia de evidencia empírica de una relación directamente proporcional entre la variación de precios y el stock de dinero para todo el período de la posconvertibilidad (2002-2015). La masa monetaria creció en función de una recomposición de las tenencias, luego de la ausencia de liquidez que dejó la crisis de 2001. Hasta el año 2010, tampoco existió déficit que se necesitara

monetizar. Merece destacarse el hecho que desde el año 2011 se observó un crecimiento exponencial de financiamiento al tesoro, siendo a partir de esos momentos el factor de mayor peso en expansión de la base monetaria.

Una cuestión interesante para aclarar es que, en la expansión de la base para la compra de dólares, la masa monetaria no se expande en general a todo el público, porque quienes liquidan divisas son un grupo minoritario de empresarios que de esta manera cierran su ciclo productivo, ya que con esos pesos recibidos deciden potenciar o no el ciclo incrementando la capacidad instalada. El dinero no inyectado con esta finalidad se podría dirigir a atesoramiento, pudiendo de esta manera incrementar los depósitos. Por otra parte, el Banco Central esterilizó parcialmente mediante la venta de Letras de corto plazo (LEBACc y NOBACs). En ese escenario, el crecimiento de la masa monetaria se vincula con la expansión de la actividad económica.

También es discutible que la reactivación que se inició en el año 2003, y se llevó a cabo durante 5 años, haya sido responsable de un excedente de demanda o calentamiento de la economía, a la luz de la utilización de la capacidad instalada -que no llegó al límite en la mayoría de los bloques sectoriales- y de las estadísticas sociales que muestran, al menos hasta 2010, situaciones compatibles con inexistencia de una demanda agregada plena.

La explicación de incremento salarial tampoco muestra evidencias, ya que la devaluación más el incremento de precios de los bienes esenciales convirtió por esos años (al menos hasta 2009) a la masa asalariada en los perdedores del período. Los salarios en dólares estaban por debajo de los niveles de la convertibilidad, elemento clave para alcanzar la tan ansiada “competitividad industrial”, fundada en salarios bajos en términos internacionales.

No se puede desestimar, para algunos años, el rol del señoreaje primario (creación exógena de dinero) por parte del banco central, para el período analizado. Si bien es relevante observar el señoreaje secundario (creación endógena de dinero), la monetización o asistencia al Tesoro Nacional vía adelantos transitorios, no es dinero reinsertado una vez cerrado el círculo de la actividad económica, sino que cobra la forma de signos de valor que superando cierto límite tiende a perder valor. Esto se puede apreciar en el Cuadro N° 4, donde a partir del 2011, la proporción de reservas internacionales comienza un descenso sostenido dentro del total de Activos de la autoridad monetaria, mientras que los títulos públicos y los adelantos transitorios pasan a ser los de mayor peso global, ante un incremento exponencial de la base monetaria.

Por otro lado, la legitimidad del dinero fiduciario -inconvertible, siendo un pasivo estatal- se basa en capacidad recaudatoria del Estado. Ante la evidente imposibilidad del Estado Argentino de incrementar la presión impositiva y captar un mayor excedente para cerrar el déficit (sobre todo luego del conflicto con el campo por los derechos de exportación móviles), se genera una pérdida de

legitimidad de la moneda emitida. Esto provocó necesariamente la pérdida de la función “reserva de valor” del peso, lo que explica el uso del dólar para dicha función.

Una posible hipótesis al “*por qué*” se minimiza la función reserva de valor del dinero local, es la limitada capacidad que tiene el peso argentino de funcionar reserva de valor, exigiendo para ello tasas de interés más elevadas para estimular su ahorro. Esto coincide con una tendencia histórica a continuas devaluaciones, que se incrementó a nivel local desde 1975, siendo que de 1950 a 1974 el tipo de cambio nominal aumentó un **5180%**, mientras que desde ese año hasta 1989 fue más de **5000%** (Piva, 2015 pág. 49).

En este sentido, cobra especial importancia la advertencia de Julio H.G. Olivera, de levantar el “velo monetario”, ya que tanto los cambios en la oferta monetaria como los incrementos en los salarios nominales, son inducidos por otras variaciones económicas. Por lo tanto, señala, “es esencial explorar en los flujos físicos, los precios reales y los desequilibrios de sectores” (Olivera, 2010 pág. 40-41)”.

3.7 Presiones básicas o mecanismos de Impulso

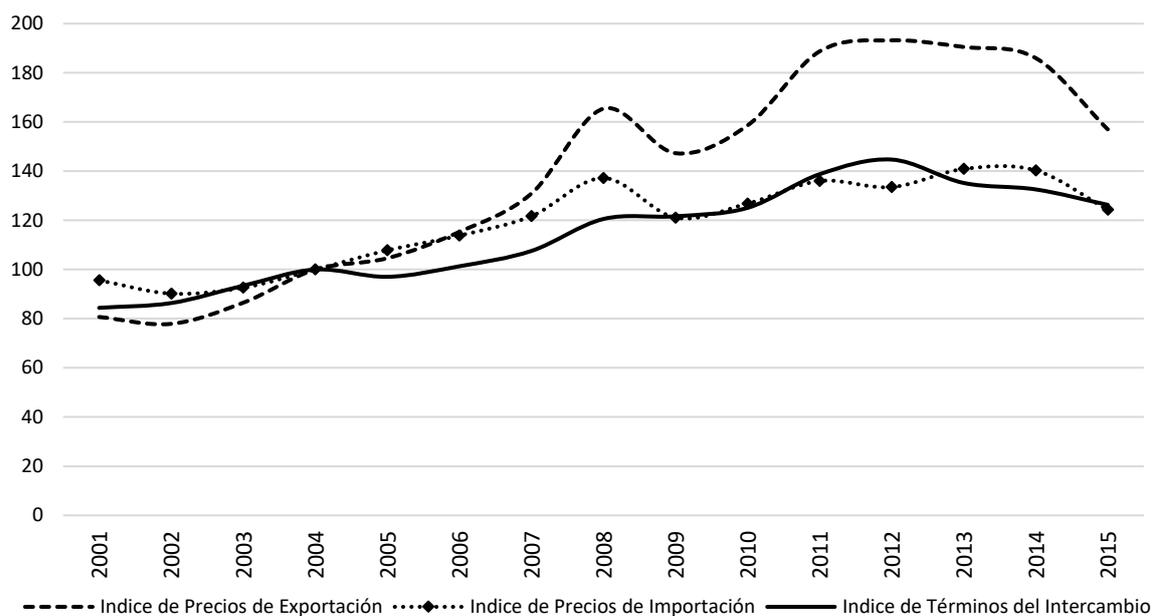
Siguiendo a Sunkel y Furtado, distinguiremos entre mecanismos de impulso y mecanismos de propagación del proceso inflacionario. Los primeros refieren a rigideces, limitaciones o inflexibilidades de la estructura económica. Los ejemplos más destacados son: la incapacidad de ciertos sectores para responder a cambios en la demanda, la poca movilidad de recursos productivos, deficiencias en el sistema de precios y variaciones significativas en la paridad cambiaria. A continuación, se describirá el impulso inicial de la inflación, luego de la caída del Plan de Convertibilidad.

3.7.1 El impulso inicial: Devaluación y variación de precios relativos con dos rondas de inflación 2002-2006

El efecto automático de la devaluación de enero de 2002 puede desdoblarse: por un lado, el precio en moneda local de los artículos importados se multiplicó, mientras que, por otro lado, se elevaron los precios de los bienes producidos internamente con perfil exportador. Históricamente en Argentina, que es una economía pequeña y abierta, toda devaluación de la moneda concluyó con incremento de precios (Gráficos 39 y 40). La fuerte alteración de la paridad cambiaria tuvo la particularidad de no trasladarse directamente a precios, como fue el caso de otros países (Zaiat, 2012 pág. 170)³⁵. El alza de los precios mayoristas (IPIM e IPIB) para el año 2002 fue cercana al 80 %, mientras que el del IPC fue de 25,9 %.

³⁵ Como ocurrió en México, Rusia, Turquía e Indonesia, por mencionar algunos casos.

Gráfico N° 38: Índices de Términos del Intercambio (2004=100).

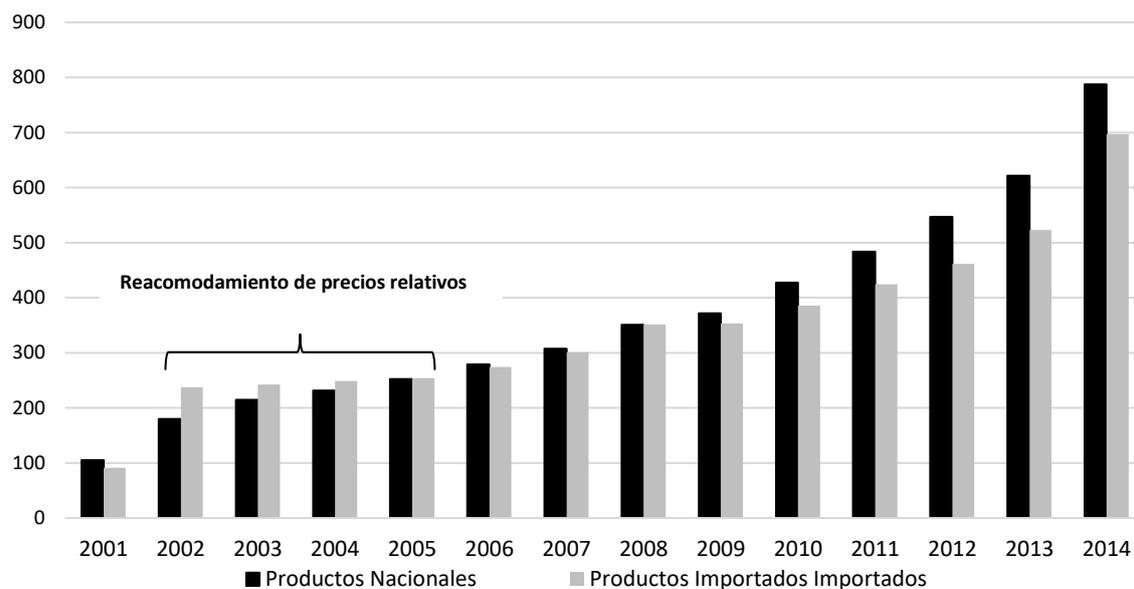


Fuente: Elaboración propia en base a Portal de datos económicos, apéndice: Sector Externo-Ministerio de Economía.

En un principio la devaluación profundizó la crisis contrayendo la actividad económica y los ingresos, de manera que esto funcionó como un obstáculo para que los precios de muchos productos pudieran elevarse. Analizando el Índice de Precios Internos al por Mayor los productos importados superan a los nacionales, pero solo para los años 2002, 2003 y 2004, mientras que el índice de precios de las importaciones es superior al índice de precios de las exportaciones de 2001 a 2006 (Gráfico N° 38). Mientras que en el Gráfico 40 se puede observar la primacía, luego de la caída de la convertibilidad, de los productos primarios por sobre manufacturas y energía, evidenciando un claro reacomodamiento de los precios relativos de la economía argentina.

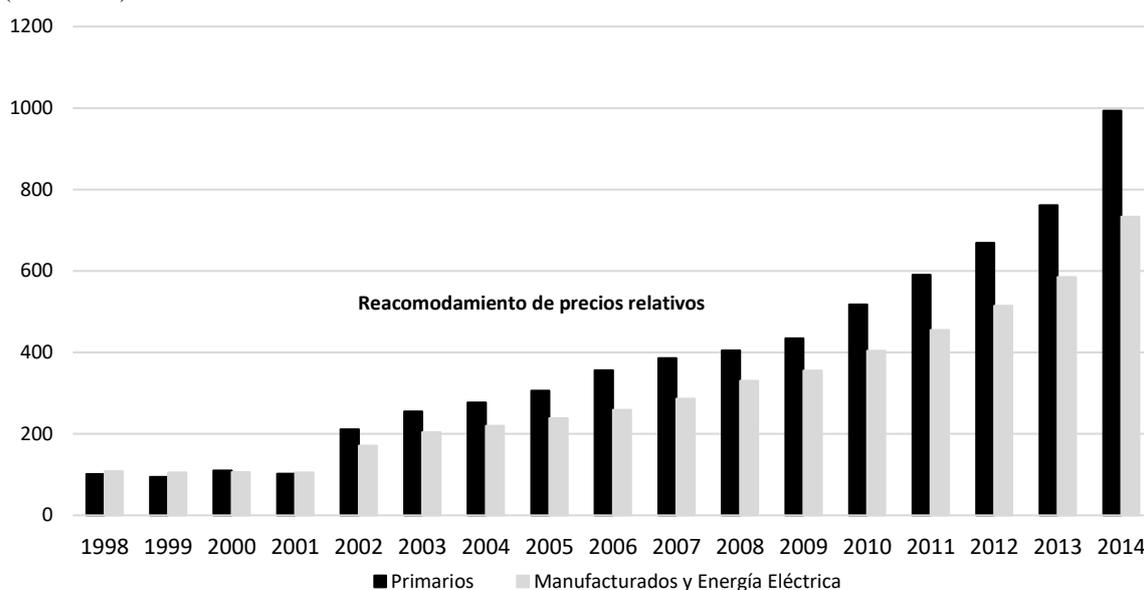
Como puede apreciarse, los capítulos del IPC como Equipamiento del Hogar (principalmente importado) Alimentos y bebidas e Indumentaria, fueron los que más se elevaron con valores cercanos al 35 %. Paralelamente, aquellos rubros relacionados con servicios de producción doméstica, como Vivienda y Servicios básicos y Educación apenas se incrementaron. En total, durante el 2002 el IPC creció un 25,9 % (Cuadro N° 6a).

Gráfico N°39: Índice de precios internos al por mayor, Nacionales e Importados (1993=100)



Fuente: Elaboración propia en base a Portal de datos económicos, apéndice: Precios-Ministerio de Economía.

Gráfico N°40: Índice de precios internos al por mayor, Primarios y manufacturados-energía eléctrica (1993=100)



Fuente: Elaboración propia en base a Portal de datos económicos, apéndice: Precios-Ministerio de Economía.

Durante el año 2003 los precios permanecieron relativamente estables (13,4%), mostrando indicios de que el incremento inicial de precios se debió a un reacomodamiento de los precios relativos de la economía, originados por la devaluación de la moneda de 2002. Esto fue desarrollado por la teoría estructuralista de “Inflación cambiaria” a la Diamand. Desde el año 2008, todos los capítulos del IPC-Ferreres muestran un crecimiento porcentual a dos dígitos (Gráfico N° 6a)

Cuadro N°6a: Variación porcentual IPC por capítulos (2015=100) (metodología similar INDEC pre-2007)

Período	Nivel General	Alimentos y Bebidas	Indumentaria	Vivienda y Servicios Básicos	Equipamiento y Mantenimiento del Hogar	Atención médica y Gastos Para la Salud	Transporte y comunicaciones	Esparcimiento	Educación	Otros bienes y servicios
2001	-1,1%	-1,9%	-4,6%	-0,5%	-1,4%	1,1%	0,4%	-3,0%	-1,4%	0,4%
2002	25,9%	34,6%	35,9%	6,6%	37,5%	21,2%	20,2%	34,4%	3,9%	29,9%
2003	13,4%	19,1%	21,6%	8,1%	11,9%	8,1%	9,1%	14,4%	3,1%	11,6%
2004	4,4%	5,0%	6,7%	4,4%	2,3%	4,1%	1,5%	5,5%	5,0%	8,7%
2005	9,6%	11,0%	11,4%	12,0%	8,4%	7,6%	5,3%	9,1%	13,5%	11,4%
2006	10,9%	12,1%	15,2%	11,1%	8,3%	10,8%	6,9%	11,7%	19,8%	4,9%
2007	14,3%	19,6%	12,2%	12,0%	12,0%	15,7%	7,2%	10,5%	17,6%	9,3%
2008	22,9%	30,1%	15,3%	13,7%	18,2%	22,9%	18,3%	17,0%	34,5%	16,6%
2009	16,5%	15,5%	19,2%	13,2%	29,9%	14,5%	13,1%	13,5%	29,6%	18,9%
2010	22,5%	32,3%	19,6%	18,4%	22,8%	22,9%	10,2%	19,8%	22,8%	18,0%
2011	24,3%	29,6%	21,8%	23,4%	24,7%	18,0%	16,3%	26,1%	28,1%	22,8%
2012	23,4%	26,6%	18,8%	20,9%	21,0%	18,9%	24,5%	25,3%	14,7%	27,2%
2013	24,6%	22,5%	27,0%	19,4%	26,1%	28,4%	28,0%	26,6%	30,2%	20,7%
2014	39,5%	41,0%	34,9%	30,5%	37,9%	31,9%	52,1%	40,1%	32,4%	40,3%
2015	29,3%	29,7%	36,4%	27,2%	41,3%	30,4%	15,4%	32,6%	33,0%	39,4%

Fuente: Ferreres 2020, apéndice Precios, Salarios y Ocupación.

Cuadro N°6b: Variación porcentual IPC por capítulos (estimaciones oficiales INDEC)

Período	Nivel General	Alimentos y Bebidas	Indumentaria	Vivienda y Servicios Básicos	Equipamiento y Mantenimiento del Hogar	Atención médica y Gastos Para la Salud	Transporte y comunicaciones	Esparcimiento	Educación	Otros bienes y servicios
2007	8,8%	11,2%	7,5%	9,4%	9,5%	7,2%	7,0%	3,1%	12,5%	8,0%
2008	8,6%	6,8%	1,1%	10,1%	6,1%	12,9%	10,6%	10,1%	17,4%	9,5%
2009	6,3%	2,8%	12,6%	3,8%	6,5%	9,8%	10,9%	5,2%	12,8%	5,0%
2010	10,5%	14,4%	14,0%	5,0%	9,7%	10,5%	5,8%	11,1%	12,7%	4,8%
2011	9,8%	8,7%	20,2%	5,8%	11,0%	13,0%	7,5%	15,2%	15,9%	5,2%
2012	10,0%	10,3%	8,6%	7,2%	11,5%	12,7%	9,4%	13,3%	9,8%	11,7%
2013	10,6%	7,5%	7,6%	9,0%	12,8%	13,2%	17,7%	14,7%	17,2%	5,4%
2014	21,4%	19,2%	24,1%	15,3%	26,0%	28,2%	23,6%	22,3%	21,9%	23,2%
2015	16,1%	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d	s/d

Fuente: Ferreres 2020, apéndice Precios, Salarios y Ocupación

A mitad del año 2004 el incremento de precios relacionado a servicios marcó el puntapié inicial de nuevos ajustes. Durante el 2005 y 2006 los incrementos fueron liderados por el sector servicios, mostrando una segunda ronda de inflación en un contexto de recuperación de la demanda. A continuación, se describirá los mecanismos operantes del reajuste de precios relativos en los dos sectores claves de la economía durante los primeros años de la posconvertibilidad.

3.7.1.1 El sector bienes

Desde la devaluación post crisis de la convertibilidad, aquellos productos comercializados internacionalmente y que también satisfacen la demanda doméstica (alimentos), vieron crecer sus precios en más de un 100 % (Cuadro N° 7), dicho incremento fue menos que proporcional a la magnitud de la devaluación (3 a 1).

Para los bienes exportables, si el precio del mercado interno no se equiparaba con el mercado mundial, al productor le convenía evitar vender en el mercado interno y colocar toda su producción en el exterior. En el caso de los bienes producidos para el mercado local, los precios se incrementaron hasta ubicarse en un nivel apenas menor al precio internacional, ya que, si lo superaban, la protección cambiaria deja de actuar y se podría apelar a un “aluvión importador”. De esta forma el precio internacional del bien opera como límite superior de los bienes producidos en el mercado local.

Cuadro N°7: Variación porcentual de los precios locales de los productos agropecuarios, pesos por tonelada.

Período	Trigo	Maíz	Girasol	Soja	Carne Vacuna
2001	12,3%	2,5%	21,5%	-4,6%	-9,8%
2002	211,5%	186,8%	192,2%	169,9%	28,9%
2003	-0,7%	-4,2%	0,1%	12,2%	23,2%
2004	-12,6%	2,8%	6,7%	10,9%	8,3%
2005	-5,2%	-13,5%	-5,7%	-12,8%	19,0%
2006	10,2%	39,3%	6,0%	8,9%	11,8%
2007	39,8%	29,6%	72,1%	25,5%	2,6%
2008	26,1%	25,4%	5,3%	29,2%	4,5%
2009	-3,0%	-2,8%	-22,6%	5,8%	-2,3%
2010	12,9%	24,1%	39,2%	9,6%	47,3%
2011	0,0%	40,9%	27,9%	27,5%	37,1%
2012	0,0%	-2,7%	9,8%	27,9%	19,2%
2013	122,0%	28,7%	5,7%	9,8%	20,0%
2014	11,6%	26,4%	11,5%	34,4%	42,2%
2015	-29,9%	-10,0%	26,7%	-10,3%	30,2%

Fuente: Elaboración propia en base a Ferreres 2020, apéndice Precios, Salarios y Ocupación.

Cuadro N° 8: Proporción de los derechos sobre el total del recaudado en Comercio Exterior-Aduanas.

Recaudación de Aduanas-Comercio Exterior			
Año	Derechos de Importación	Derechos de Exportación	Estadística de Importación
2001	93%	3,2%	3,5%
2002	20%	79,4%	0,6%
2003	20%	81,5%	-1,2%
2004	23%	75,9%	0,7%
2005	23%	76,1%	0,5%
2006	25%	74,1%	0,6%
2007	25%	74,4%	0,6%
2008	20%	80,0%	0,4%
2009	19%	80,6%	0,4%
2010	20%	79,9%	0,4%
2011	21%	78,7%	0,4%
2012	21%	78,7%	0,4%
2013	29%	70,2%	0,5%
2014	26%	73,7%	0,5%
2015	31%	68,1%	0,6%

Fuente: Elaboración propia en base a Ferreres 2020, apéndice Sector Público.

La política de Derechos de Exportación (DE), que data del modelo agroexportador, fue una herramienta de política económica en un contexto de tipo de cambio alto y precios internacionales elevados de los *commodities*, por los siguientes motivos (Cuadro N° 8):

- a) intentan separar los precios internacionales de la evolución de precios domésticos, buscando disminuir los ingresos netos de los envíos al exterior.
- b) en caso de ser móviles brindaría previsibilidad de precios a los productores, además el diferencial de alícuota lograría privilegiar otros cultivos ante el avance de la soja.
- c) lo anterior intenta intervenir en las rentabilidades relativas para que no se abandonen alimentos claves (carne y leche).

d) los DE permiten capturar renta extraordinaria, teniendo en cuenta que la tierra no es reproducible, es limitada, no es producto del trabajo humano, y se trata de una “renta agraria diferencial a escala internacional”, originada en las ventajas naturales de la pampa húmeda.

e) la intervención del Estado forma parte de una política de desarrollo. Con dólar alto y precios internacionales favorables, los DE pueden generar tipos de cambio diferenciales que alientan la industrialización.

f) en cuanto al aspecto fiscal, los DE acercan recursos al Tesoro Nacional de forma más equitativa que el tradicional ajuste ortodoxo.

Al mismo tiempo que se acomodaron los precios relativos, también se acomodaron los costos relativos locales, destacándose el principal motivo por el que los gobiernos recurren a una devaluación: el abaratamiento de salarios reales en dólares. De esta manera los productores de bienes fueron beneficiados por costos reducidos medidos en divisas-especialmente en salarios y en menor medida en insumos intermedios-, lo que les permitió incrementar su producción y beneficios.

Los incrementos de precios pos-devaluación compensaron pérdidas de aquellos sectores que soportaron la crisis, y en algunos de ellos se gestaron rentabilidades extraordinarias. La evidencia la marcó el acelerado e inmediato crecimiento industrial.

3.7.1.2 El sector servicios

En el inicio de la posconvertibilidad, fue el sector que más obstáculos encontró para imponer nuevos precios (10 % aprox.). Sin embargo, logró su despegue gracias al reclamo de los empresarios del sector que argumentaban que las tarifas estaban retrasadas en dólares.

Una particularidad de este sector: no existe un umbral máximo regido por un precio internacional particular. De tal forma, la devaluación no se tradujo inmediatamente en incremento de precios, a pesar de que los costos sí se incrementaron vía insumos importados. Sin embargo, al no contar con competencia externa directa, el incremento de los precios estaba en función de los incrementos de la demanda y esta, a su vez, dependía de la elasticidad y de la estructura productiva de cada sector.

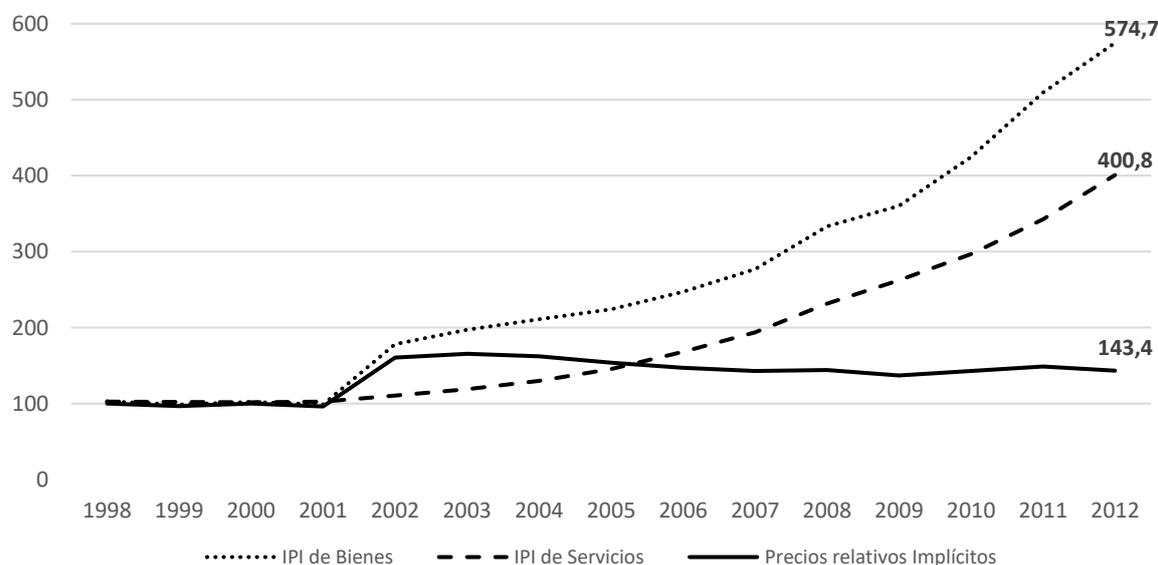
Sin embargo, durante la convertibilidad, en la privatización de los servicios públicos, se aplicó el sistema de regulación tarifaria denominado “price cap” (precio máximo) que distorsionó la estructura de precios y beneficios, en base a la dolarización de tarifas y posterior indexación sobre la combinación de precios norteamericanos.

La recomposición de ganancias de este sector ocurrió, en parte a los servicios públicos privatizados, en virtud de que las empresas estaban en condiciones de imponer nuevos cuadros tarifarios por encima de su ganancia ordinaria, más en un contexto de limitación al ingreso de nuevos

competidores. Además, las telefónicas y energéticas mantuvieron altos niveles de rentabilidad que les permitió incrementar sus inversiones, producto de la apreciación cambiaria de la convertibilidad, que los posicionó entre los precios de los servicios más elevados del mundo.

El sector no logró en esta primera etapa recomponer la rentabilidad en dólares que mantuvo durante el Plan de Convertibilidad, en el cual creció a tasas superiores al resto de la economía y retuvo ganancias extraordinarias. La aspiración del sector servicios, durante esta etapa, fue volver al viejo esquema tarifario que se sostuvo durante una década, a cambio de endeudamiento externo y dólar barato. En el Gráfico N°41 se puede apreciar cómo el incremento de precios del sector bienes estuvo muy por encima del sector servicios para todo el período 2002-2012. Al observar el Cuadro N°9 se puede apreciar la evolución real de las tarifas, en relación a la tasa de inflación.

Gráfico N°41: Índice de precios implícitos del PIB en bienes, servicio y Precios relativos (1993=100).



Fuente: Elaboración propia en base a Portal de datos económicos, apéndice: Precios-Ministerio de Economía.

Cuadro N° 9: Tarifas reales e Inflación (2001=100).

Período	Nivel General		Tasa de Inflación anual
	Con Combustible	Sin Combustible	
2001	100,0	100,0	-1,1%
2002	86,6	88,2	25,9%
2003	79,1	82,4	13,4%
2004	79,1	80,9	4,4%
2005	73,1	75,0	9,6%
2006	67,2	69,1	10,9%
2007	56,7	58,8	14,3%
2008	52,2	54,4	22,9%
2009	52,2	55,9	16,5%
2010	46,3	50,0	22,5%
2011	43,3	45,6	24,3%
2012	40,3	44,1	23,4%
2013	38,8	42,6	24,6%
2014	43,3	47,1	39,5%
2015	38,8	42,6	29,3%

Fuente: Cont, Navajas, Pizzi y Porto, Anexo capítulo 1 e IPC-Ferreres.

3.7.1.3 Conclusión

La política de tipo de cambio elevado y competitivo junto a la expansión local e internacional (ver 3.8), registraron cambios dinámicos de los precios relativos, en favor de los bienes primarios (por sobre las manufacturas y energía) -a partir de 2006 de los nacionales- y en detrimento del sector servicios. Esto se manifestó en transferencias de ingresos hacia actividades vinculadas a la explotación y procesamiento de recursos naturales, revirtiendo lo sucedido durante la convertibilidad donde a la cabeza figuraban los servicios públicos privatizados.

Si bien será analizado en el siguiente apartado, es necesario adelantar que el impacto de los precios internacionales, junto a la expansión de producción sojera por fuera de región pampena y el peso de la misma en la producción mundial, generó inelasticidades de precios en los bienes primarios de consumo local, como es el caso de frutas y hortalizas.

En este sentido, cobra especial importancia la conclusión que sostiene que las grandes rupturas de estabilidad de precios en nuestro país, al menos desde 1948, estuvieron vinculadas a las devaluaciones de la moneda y no a la emisión monetaria. El tipo de cambio “impulsa” la corrida, anticipándose al resto de los precios de la economía (Vitelli, 1985 pág. 114).

3.8 Presiones circunstanciales o mecanismos de propagación

En paralelo a la acción de las presiones básicas (mecanismos de impulso), actúan otros factores circunstanciales o de propagación, que muchas veces son ocasionados por el mismo proceso y pueden ser el inicio de un nuevo ciclo inflacionario. Una vez comenzado el proceso inflacionario, se recrean ciertas situaciones que retroalimentan las presiones básicas o de impulso, aumentando su capacidad de reiniciarse.

3.8.1 Relación de precios externos y absorción interna: inflación importada 2007-2008

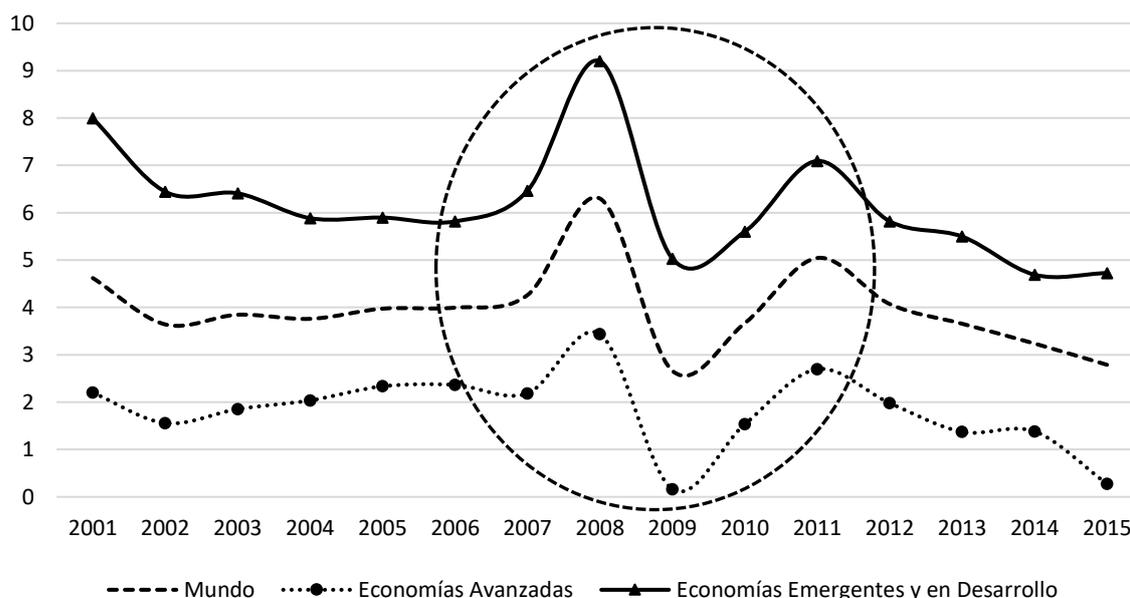
3.8.1.1 El contexto mundial

Durante el año 2008, la tasa de inflación mostró un destacado aceleramiento a nivel global (4,3 % a 6,3%, la mayor desde 1999). En EEUU pasó de 2,9 % en 2007 a 3,8 % en 2008. Igual situación ocurrió en la Eurozona donde se pasó de 2,2 % a 3,3 % en 2008. Sin embargo, se observó un mayor incremento en las economías en desarrollo. En China fue de 5,9 % (en 2007 llegó a 4,8 %). Igual situación ocurrió en las economías latinoamericanas y el caribe, donde se pasó de 4,2 % a 6,4 % en el mismo período analizado (Gráfico N°42).

Las economías emergentes tienen un gasto en alimentación que explica en general el 30 % del gasto de las familias, mientras que para los países más postergados es de alrededor de 60 %. Por otra parte, el gasto para los países desarrollados desciende al 10 %.

La inflación importada tiene como principal característica el crecimiento de aquellos productos considerados más volátiles y flexibles de los índices de precios, como lo son alimentos y energía (Gráfico N° 43). El aumento de los precios de las materias primas valuadas en dólares se sintió particularmente en el caso de metales básicos, recursos energéticos y productos agropecuarios. La consecuencia directa fue el aumento de los combustibles y del precio en el mercado interno de los alimentos.

Gráfico N°42: Tasas de inflación en porcentaje.



Fuente: Elaboración propia en base a Portal de datos económicos, apéndice: Economía Internacional-Ministerio de Economía.

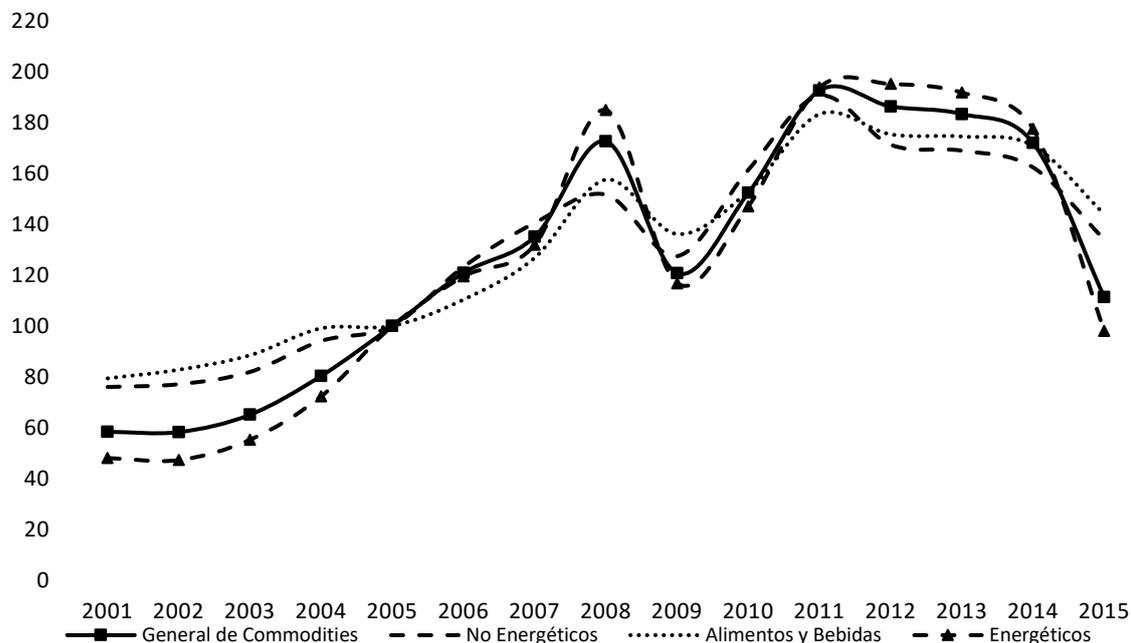
El 2007 marcó un punto de inflexión, ya que la suba en alimentos marcó un 18 % en China y 19,6 % en la Argentina (Alimentos y bebidas)³⁶. El nuevo término utilizado *agflation*, hace alusión, precisamente, al encarecimiento relativo de los precios del sector primario. Existen indicios de que se asistía a un cambio estructural del funcionamiento global de la economía.

Una primera explicación del encarecimiento responde al acelerado incremento de la demanda, originada en los países emergentes de crecimiento acelerado, ya que la misma ejerció cierta presión sobre la disponibilidad mundial. Dadas las transformaciones ocurridas en China y en India, la etapa de desarrollo y el impulso a su crecimiento, estas economías profundizaron sus importaciones de alimentos y esto, a su vez, provocó el alza de las cotizaciones de *commodities* agrícolas. La urbanización e incorporación de crecientes capas de población a la clase media, cambió los hábitos alimenticios.

³⁶ Ferreres 2020, apéndice Precios, Salarios y Ocupación.

Este incremento de precios se profundizó por el lado de la oferta, debido al desarrollo de fuentes alternativas de energía, como los biocombustibles que, ante el alza del petróleo y sus derivados, compitieron por la disponibilidad de tierra cultivable con los alimentos para el consumo.

Gráfico N°43: Índices de precios internacionales de los *commodities* (2005=100).



Fuente: Elaboración propia en base a Portal de datos económicos, apéndice: Economía Internacional-Ministerio de Economía.

China, India, el sudeste asiático y Rusia, incorporaron una gigantesca masa asalariada al mercado mundial, cuya contracara fue el crecimiento exponencial de sus exportaciones orientadas al mundo desarrollado. Si bien este shock de oferta laboral orientó a la baja los salarios de las mencionadas economías, y consecuentemente la baja de costos, el precio relativo de las materias primas aventajó a los bienes intensivos en factor trabajo.

La inestabilidad generada en los mercados luego de la crisis “punto com”, los atentados del 11 de septiembre y la Guerra de Irak, generaron una nueva estrategia por parte de los inversores para la reducción del riesgo en bonos y acciones: por sugerencia de los bancos de inversión incluyeron a las materias primas entre sus inversiones especulativas, posicionándose en el mercado de futuros.

Las grandes beneficiarias fueron las economías latinoamericanas, siendo complementarias de las asiáticas, ya que al especializarse en producción de alimentos y materias primas mejoraron sus términos de intercambio. En particular, Argentina compensó las pérdidas ocasionadas por el proteccionismo y los subsidios agrícolas, efectivizados por los países desarrollados en décadas anteriores, destacando la abundancia de recursos naturales que dispone.

Las dificultades de este cambio se vieron reflejadas en efectos distributivos de gran envergadura, con la consecuente generación de ganadores y perdedores. La canasta de exportaciones del país se compone de bienes salarios (o soja que, si bien no es base alimentaria, compite por el uso de la tierra), por lo que el encarecimiento relativo a nivel internacional de los alimentos genera la retracción del ingreso real de los sectores más postergados, cuya canasta de consumo está integrada por bienes y servicios de primera necesidad. Este hecho actualizó un debate postergado de la historia económica argentina relacionado al dilema existente entre eficiencia, con sus reclamos de mayor competitividad, y equidad (buscando una manera responsable de moderar la puja distributiva).

Situación similar se vivió en países como Marruecos, México, Egipto, India, Serbia, Ucrania y Vietnam, donde las autoridades debieron corregir el aumento relativo de los precios de los alimentos con políticas públicas, vía utilización de recursos fiscales para compensar a los perdedores por la situación. En el caso argentino, fueron los DE quienes cumplieron este papel.

3.8.1.2 El fenómeno sojero y sus efectos en la inflación argentina

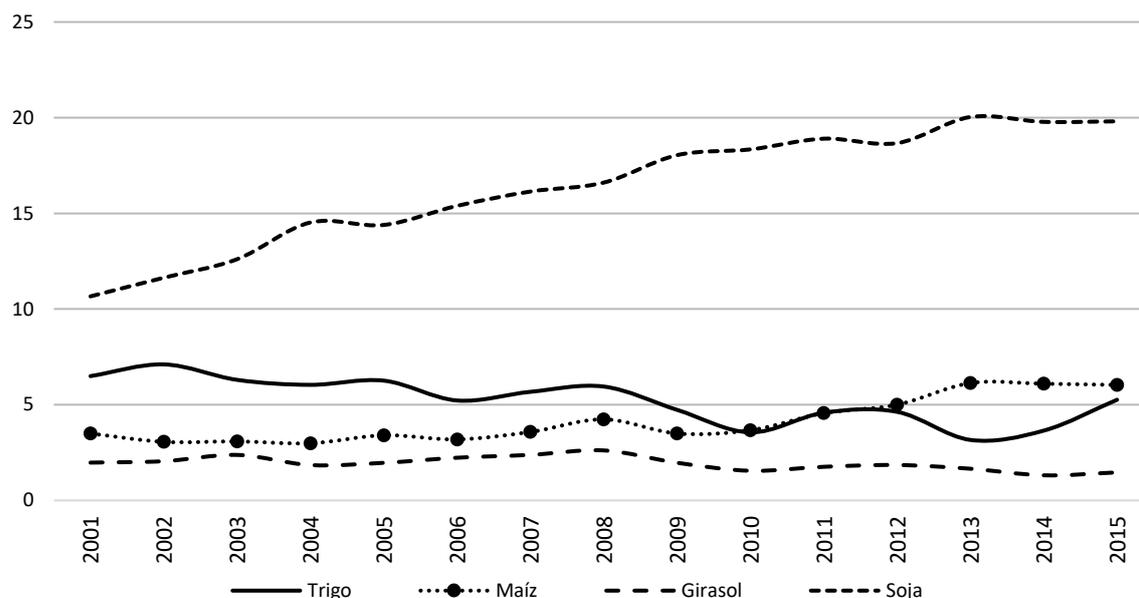
En el contexto mencionado anteriormente, el país mejoró sus términos de intercambio, pero al mismo tiempo, estos acarrearón consecuencias sobre la distribución del ingreso. La participación de los cuatro principales cultivos de exportación (trigo, maíz, girasol y soja) representó para la campaña 2014-2015 el 85 % de la superficie total sembrada (Gráfico N° 44). Por otra parte, en la producción de granos para la misma campaña, la soja representó el 52,3% (la mitad), mientras que el maíz 14 % y el trigo 13 % (Gráfico N°45).

El nuevo “núcleo sojero” (ex maicero) se conformó con el norte de Buenos Aires, sur de Entre Ríos y sureste de la provincia de Córdoba y de Santa Fe. La expansión sojera profundizó su incidencia, postergando otros cultivos y debilitando las economías regionales del interior como se puede apreciar en el Gráfico 44.

Algunos puntos a destacar sobre esta problemática de la soja y su expansión. El primero es que no ingresó como bien de consumo de los asalariados argentinos, por lo que la producción se volcó en su totalidad al mercado mundial. El segundo punto es la concentración operante en el circuito exportador, ya que el 90 % se encuentra en manos de 8 grandes empresas agroexportadoras³⁷. Fue uno de los cultivos con mayor incremento en los precios de exportación en dólares corrientes, para todo el período analizado (Cuadro N° 10). Es necesario destacar que el peso en la producción mundial que tiene Argentina sobre este cultivo, representa un 17,7% promedio para 2001-2015 (Cuadro N° 11a).

³⁷ Estas empresas son: Cargill, Bunge, AGD, Dreyfus, Vicentín, Molinos, Nidera y ADM.

Gráfico N°44: Superficie sembrada de los 4 cultivos de exportación, en millones de hectáreas.



Fuente: Elaboración propia en base a M.A.G. y P.

Cuadro N° 10: Variación porcentual de los precios de exportación de los productos agropecuarios, acumulada en dólares corrientes por tonelada.

Período	Trigo	Maíz	Sorgo Ganífero	Soja	Carne Vacuna
2001	4,7%	0,5%	7,0%	-8,4%	-24,2%
2002	23,1%	13,4%	18,5%	7,0%	-29,0%
2003	31,3%	17,4%	25,5%	27,4%	-16,4%
2004	20,3%	20,0%	20,5%	39,6%	-11,7%
2005	14,9%	6,7%	2,8%	25,8%	-3,3%
2006	43,9%	44,3%	49,5%	27,2%	32,5%
2007	80,9%	72,0%	93,0%	62,6%	37,5%
2008	108,7%	100,1%	108,3%	106,7%	89,0%
2009	82,3%	81,7%	84,3%	97,3%	58,9%
2010	96,7%	99,0%	98,6%	96,1%	116,8%
2011	118,5%	145,2%	148,4%	119,8%	144,7%
2012	128,3%	139,2%	142,8%	130,9%	148,9%
2013	139,2%	128,9%	141,3%	126,4%	140,5%
2014	136,3%	111,1%	121,2%	118,2%	141,6%
2015	107,2%	96,0%	110,2%	94,9%	131,4%

Fuente: Elaboración propia en base a Ferreres 2020, apéndice Precios, Salarios y Ocupación.

Cuadro N°11a: Peso de la producción agraria local sobre la producción mundial, en porcentaje.

Período	Trigo	Maíz	Soja	Girasol	Arroz
2001	2,7%	2,5%	15,1%	15,5%	0,1%
2002	2,7%	2,4%	16,5%	15,7%	0,1%
2003	2,2%	2,3%	18,3%	13,5%	0,1%
2004	2,3%	2,1%	15,4%	12,1%	0,2%
2005	2,5%	2,9%	17,9%	11,9%	0,2%
2006	2,1%	2,0%	18,3%	11,8%	0,2%
2007	2,4%	2,8%	21,6%	13,2%	0,2%
2008	2,4%	2,7%	20,0%	12,8%	0,2%
2009	1,2%	1,6%	13,9%	7,5%	0,2%
2010	1,4%	2,7%	19,9%	7,1%	0,2%
2011	2,3%	2,7%	18,7%	9,0%	0,2%
2012	2,2%	2,4%	16,6%	9,0%	0,2%
2013	1,1%	3,2%	17,8%	7,0%	0,2%
2014	1,3%	3,2%	17,4%	5,0%	0,2%
2015	1,6%	3,2%	19,0%	8,0%	0,2%

Fuente: Elaboración propia en base a Ferreres 2020, apéndice Producción 1.

Cuadro N°11b: Producción agrícola por grupos de cultivos, en miles de toneladas.

Período	Cereales + Oleaginosas	Hortalizas	Frutales	Total
2001	67.397	5.181	8.074	97.056
2002	69.203	5.029	7.415	97.589
2003	70.777	4.839	7.530	101.357
2004	69.400	4.804	7.822	101.181
2005	84.530	4.676	8.434	117.079
2006	76.542	4.867	8.492	111.675
2007	93.648	4.918	8.168	128.834
2008	96.362	4.846	8.085	132.046
2009	60.627	4.899	7.446	94.995
2010	94.108	4.875	7.591	127.011
2011	103.434	4.611	9.004	138.541
2012	90.596	4.517	7.561	123.891
2013	104.816	4.192	7.755	135.681
2014	109.782	4.485	7.968	143.213
2015	122.016	5.644	8.317	155.048

Fuente: Elaboración propia en base a Ferreres 2020, apéndice Producción 1.

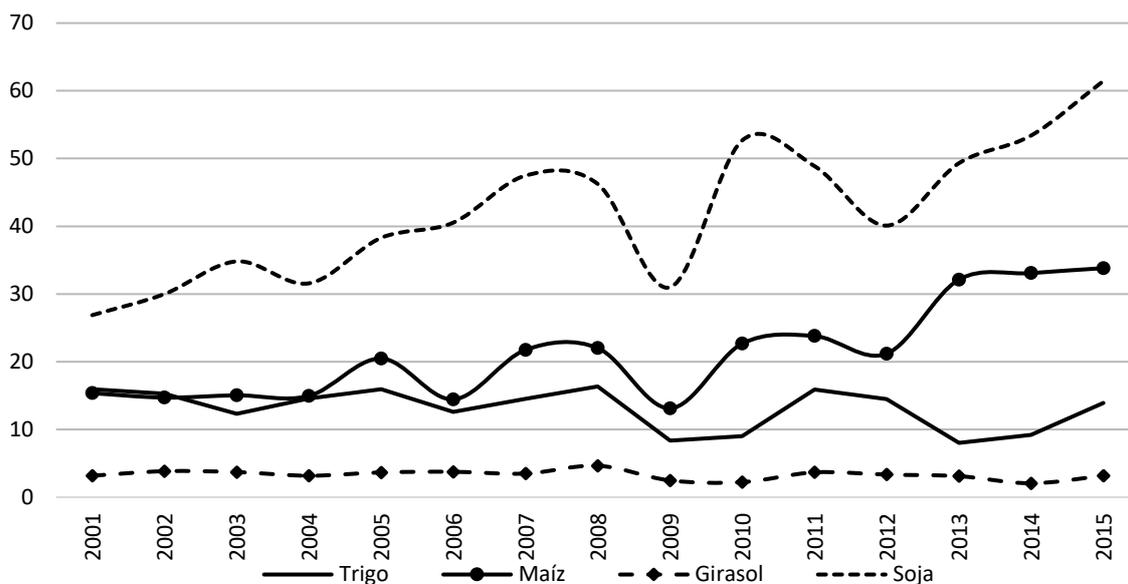
Para comprender la expansión sojera, es necesario exponer algunos datos relacionados con la renta de la actividad y su evolución. En la salida de la convertibilidad y hasta el año 2005, el aumento de la renta se explicó por la devaluación del tipo de cambio, el boom de los precios internacionales y un correcto rendimiento de las cosechas (U\$S 259/ha.). Entre 2005 y 2008 la renta alcanzó los U\$S 428/ha., resultado explicado, en gran parte, por el incremento de los precios internacionales (Gráfico N°37). Luego de la crisis internacional y la explosión de la burbuja gestada con anterioridad, el comportamiento de la renta se tornó irregular (Gráfico N°46).

La consecuencia directa fue el incremento de precios internos de los bienes transables (alimentos y materias primas). El modelo sojero encontró contradicciones porque desarrolló un sector agroexportador abocado al mercado externo, pero con estrecha relación con el mercado interno, donde los asalariados son parte de sus costos de producción. Es importante resaltar la conformación de economías de escala generada por una mayor demanda de insumos importados, como herbicidas, plaguicidas y fertilizantes (Basualdo, 2013 pág. 221). La dinámica del mercado interno implicó mayor consumo y mayores salarios, y como este cultivo producido no forma parte de los “bienes salario”, sino que más bien influye desplazando a otros cultivos, ganado y tambos, el “núcleo sojero” luchó para mantener sus beneficios y renta. Estas luchas se materializaron a través “lock out” patronal de las 4 entidades agropecuarias (mesa de enlace), cortes de ruta y quema de pastizales (Basualdo, 2011 pág. 152-153)

Es necesario tener en cuenta que en el total de exportaciones FOB argentinas, tienen un peso importante los bienes salarios antes mencionados, a razón de un 50 % en promedio se explican por trigo, maíz, girasol y carne. Esto luego se transmitió a la industria mercado internista por medio de aumento de salarios para compensar ese incremento de precio de los bienes salario. El resultado de ese ciclo fue la apreciación real cambiaria que erosionó lentamente la competitividad de la economía.

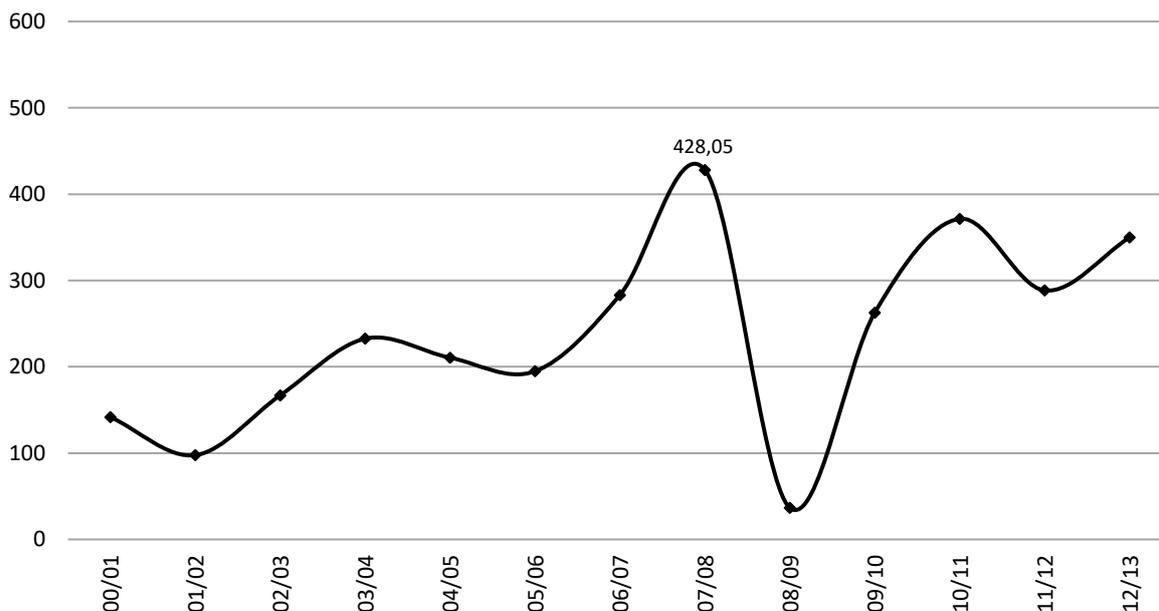
De esta manera, las evidencias anteriores indican que fueron los precios de los alimentos- vía devaluación e incremento de los precios internacionales-los que provocaron el incremento gradual de los salarios nominales y no a la inversa. Estos aumentos redujeron las ganancias empresarias, que a corto plazo se restablecieron mediante el aumento de precios. A los pocos meses de comenzado este ciclo sobrevino la crisis mundial, cuyo impacto fue el estallido de las burbujas financieras y la caída de los precios internacionales de las materias primas.

Gráfico N°45: Producción de los principales cultivos del campo argentino, en millones de toneladas.



Fuente: Elaboración propia en base a M.A.G. y P.

Gráfico N°46: Renta de cultivo de Soja en U\$S por hectárea, establecimiento promedio nacional.



Fuente: Zeolla, 2012, pág. 13.

3.8.1.3 Conclusión

Durante el período analizado, se produjo el incremento en el precio internacional de la soja en relación a otros bienes salario, como maíz, trigo, cría de ganado y tambos, provocando el desplazamiento territorial de los mismos. Dicha situación presionó mayormente al alza de los precios de los bienes que se consumen a nivel local y, por ende, a los salarios.

Es importante destacar que tanto la superficie sembrada como la producción de Trigo y Girasol (cultivos de exportación y bienes-salario) disminuyeron su peso relativo a manos de la soja. Al expandirse la producción de cereales y oleaginosas, las frutas y hortalizas (parte importante de la dieta poblacional) se mantuvieron constantes, siendo compatible con la hipótesis estructuralista de inelasticidad de oferta de bienes primarios. La población total creció en 2001-2015 al 1,1% anual acumulativo, pasando de 37,1 a 43,1 millones de habitantes, lo que significó 5,9 millones de personas incorporadas a la canasta alimenticia del mercado local.

3.8.2 Irrupción de la puja distributiva a partir del 2004

Los incrementos de precios resultan problemáticos para aquellos sectores que mantienen ingresos fijos, especialmente si mantienen rezagos por un período determinado que no les permite recuperar el poder adquisitivo. Un punto a resaltar de este ciclo inflacionario analizado, es que los trabajadores formales incrementaron gradualmente sus ingresos durante el período 2003-2007, e incluso pudieron mantener y hasta subir unos puntos en términos reales para el período 2008-2012.

El conflicto distributivo constituye un factor importante en la propagación del proceso inflacionario. El supuesto principal es que el proceso de adaptación de las distintas fracciones sociales a la inflación es incompleto. De tal manera que existe siempre una *brecha de aspiración* en la inflación corriente. El salario real “deseado” es exógeno, y no se relaciona con la evolución del salario real promedio más reciente (Amico, 2013 pág. 48).

La adaptación incompleta o la no adaptación de los grupos sociales al fenómeno inflacionario tiene como consecuencia relevante convertir a la inflación en un fenómeno crónico, si es que persiste la brecha entre salario real deseado y salario real promedio. Producto de la adaptación incompleta, la brecha de aspiración no puede eliminarse y, llegado el caso si desaparece el conflicto distributivo, la inflación se desacelera.

La devaluación de 2002 provocó un reacomodamiento de precios relativos, tal como se desarrolló en el apartado 4.2, y esto modificó la distribución del ingreso, favoreciendo al sector empresario vía reducción de sus costos variables. La gran mayoría de los sectores económicos vio incrementar sus ganancias, aunque no de manera inmediata, ya que se debió recuperar la actividad real y, por ende,

la participación de los beneficios en el PIB. Esto fue posible debido a que todos los sectores compartían un factor productivo, el trabajo, que se abarató.

Los sectores asalariados incrementaron lentamente sus reclamos salariales y en la medida que las nuevas condiciones institucionales lo permitieron, crecieron los convenios y homologaciones. Es así como se fue recuperando el salario real de trabajadores formalizados que presionaron por recuperar los niveles previos a la caída de la convertibilidad (esto fue posible gracias a los subsidios al transporte, la energía y los servicios públicos).

En los modelos por puja distributiva la inflación no es un proceso estable, y su inestabilidad genera riesgos como la caída de los salarios reales y la reducción del crecimiento económico. Luego de la crisis de 2009, la tasa de inflación se ubicó en torno al 20-25 %, hecho que no implicó una caída del salario real, sino que más bien, fue un reflejo del incremento en la capacidad de compra del salario, especialmente del sector privado registrado (Amico, 2013 pág. 50).

Con excepción de situaciones puntuales³⁸, los salarios nominales promedios crecieron algunos años por encima de la inflación y, salvo los trabajadores del sector público, hacia 2015 la mayoría de los asalariados superó los niveles reales, vigentes de finales de 2001. Este proceso dio comienzo formal recién a partir del año 2008.

3.8.2.1 Evolución de Salarios y Beneficios

Un punto a destacar de la posconvertibilidad es la recuperación de los salarios, luego de la transferencia de ingresos ocasionada por la devaluación de 2002. Esta se inició con aumentos de suma fija no remunerativas, por decreto. Luego se integró a los ingresos y se abrieron las paritarias de frecuencia ininterrumpida.

El incremento de salarios, la creación de nuevos puestos de trabajo y la expansión de paritarias ininterrumpidas, en el marco de expansión económica, mejoró la situación de los asalariados formales y fortaleció las asociaciones sindicales, lo cual generó la expansión de negociaciones colectivas y de trabajadores comprendidos, generando un círculo virtuoso.

Otro aspecto a resaltar para este período es que por lo menos hasta 2008, la mejora en los ingresos de los asalariados fue gradual y a partir de ese año dichos ingresos recuperaron los niveles previos a la crisis de la convertibilidad, mientras que el incremento de las utilidades de las empresas fue sostenido en el primer período de la posconvertibilidad y luego se moderó, hasta disminuir en el segundo período de la posconvertibilidad.

³⁸ Shock de precios internacionales en 2007 y de la carne en 2010.

Las paritarias lograron mejoras de varios puntos en términos reales, mientras buscaban alcanzar los niveles previos a la crisis de convertibilidad. Esto provocó tensiones cuando se profundizó el proceso, cuestionando la tasa de ganancia de las empresas. La reacción mayoritaria de los empresarios fue ajustar los precios a pesar del crecimiento de la productividad por encima del costo laboral (Zaiat, 2012 pág. 207). De acuerdo a datos del Ministerio de Trabajo, en el año 2004 se llevaron a cabo 348 negociaciones con un total de 1.222.000 involucrados y, se llegó al año 2010 con 2.038 negociaciones y un personal involucrado de 4.220.161.

Habitualmente queda fuera del análisis un elemento muy importante del incremento de precios, que es la decisión empresarial a la hora de obtener mayores beneficios, y el rol que juega la misma. Este elemento es tan necesario como el rol que juegan las políticas macroeconómicas del gobierno. Si nos concentramos en dos casos particulares, empresas líderes del rubro Alimentos y bebidas como son Molinos y Arcor (Zaiat, 2012 pág. 180-184) y en el análisis de sus estados contables, surgirán datos interesantes relacionados con la formación e incrementos de precios. Se aprecia que Molinos mantiene posición dominante en marcas comerciales de tradición nacional³⁹ y es controlada por el grupo Pérez Companc. La tasa de ganancias brutas sobre ventas netas muestra un incremento considerable entre 2004 y 2011 para el rubro marcas (productos esenciales de consumo masivos).

Cuadro N°12a: Ganancia Neta y proporción de Ganancia Bruta sobre Ventas Netas para el rubro marcas de Molinos Río de la Plata, en millones de pesos y porcentaje.

Período	Ganancia Neta	% de Ganancia Bruta sobre Ventas Netas
2004	21	23
2005	43	26
2006	56	25
2007	323	26
2008	207	29
2009	237	32
2010	383	34
2011	277	33

Fuente: Zaiat 2012 pág.181 y balances anuales de Molinos para los años referidos.

La empresa también es exportadora de granos, pero en esa actividad es precio aceptante a nivel internacional, y además pagó derechos de exportación. Las utilidades subieron principalmente por el incremento de precios de consumo masivo para el mercado local. Se puede apreciar del Cuadro N° 12a cómo subió apreciablemente la ganancia bruta sobre ventas.

³⁹ Matarazzo, Lucchetti, Exquisita, Vienísima, Patitas, Granja del Sol, Preferido, Gallo, Arlistán, Cocinero, Minerva, Nobleza Gaucha y Bodegas Nieto Senetiner.

Similar situación se puede apreciar para la marca Arcor, de la familia Pagani, especializada en golosinas y principal exportador a nivel latinoamericano. El porcentaje de ganancia bruta sobre ventas también marcó niveles elevados para los años analizados (Cuadro N° 12b).

Como se desprende del análisis precedente, la puja distributiva entre asalariados y trabajadores se intensificó en la medida en que la actividad económica se expandió. Al observar estimaciones de la cuenta “Generación del Ingreso” (Calvi, 2018 pág. 98), se aprecia que la participación de los trabajadores (incluyendo cuentapropistas-Ingreso Mixto Bruto-) en el valor agregado sufrió una fuerte recomposición, dado que para el año 2015 alcanzó el 66,1 %, el máximo valor desde 2002.

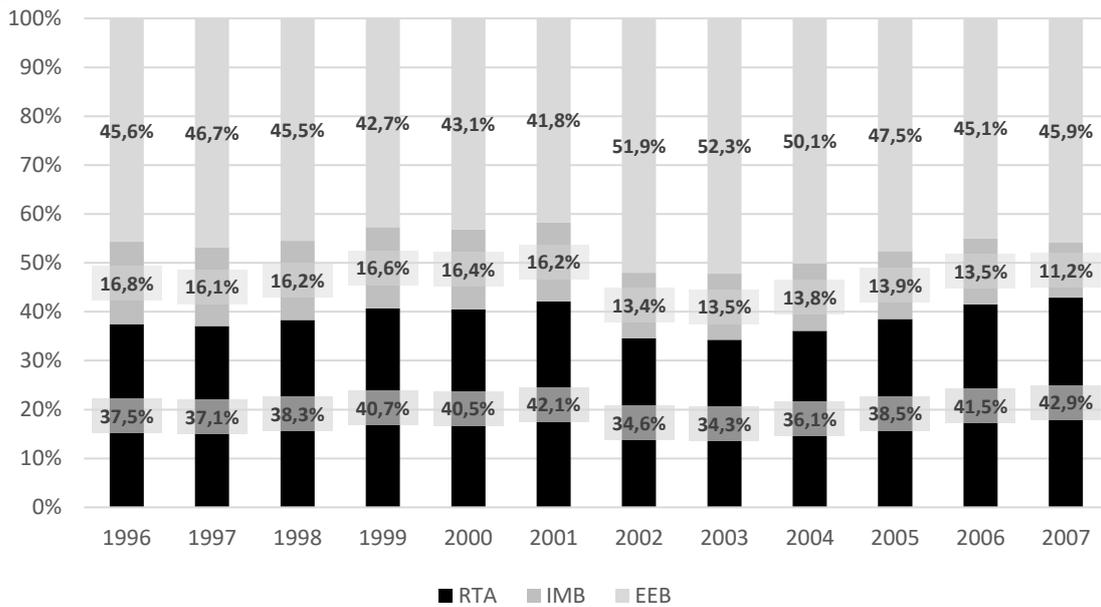
La contracara del proceso mencionado fue la contracción del excedente de explotación, a nivel general, que pasó del 51,6 % en 2004 a 33% en 2015 (Gráfico N°48). Esto se explica por la masa asalariada registrada (públicos y privados) que representó 27,1 %, mientras que en 2015 fue del 46,8 %. En el sector privado la participación asalariada se incrementó 20pp (31,1 % en 2004 a 51,7 % en 2012). Cabe destacar que desde la devaluación de 2002 hasta el año 2007, el Excedente bruto de Explotación estuvo en valores superiores al 45% de la participación en el Valor Agregado.

Cuadro N°12b: Ganancia Neta y proporción de Ganancia Bruta sobre Ventas Netas de Arcor, en millones de pesos y porcentaje.

Período	Ganancia Neta	% de Ganancia Bruta sobre Ventas Netas
2004	99	29,0
2005	111	30,2
2006	161	29,8
2007	197	29,7
2008	195	30,9
2009	339	32,5
2010	422	30,4
2011	475	31,5

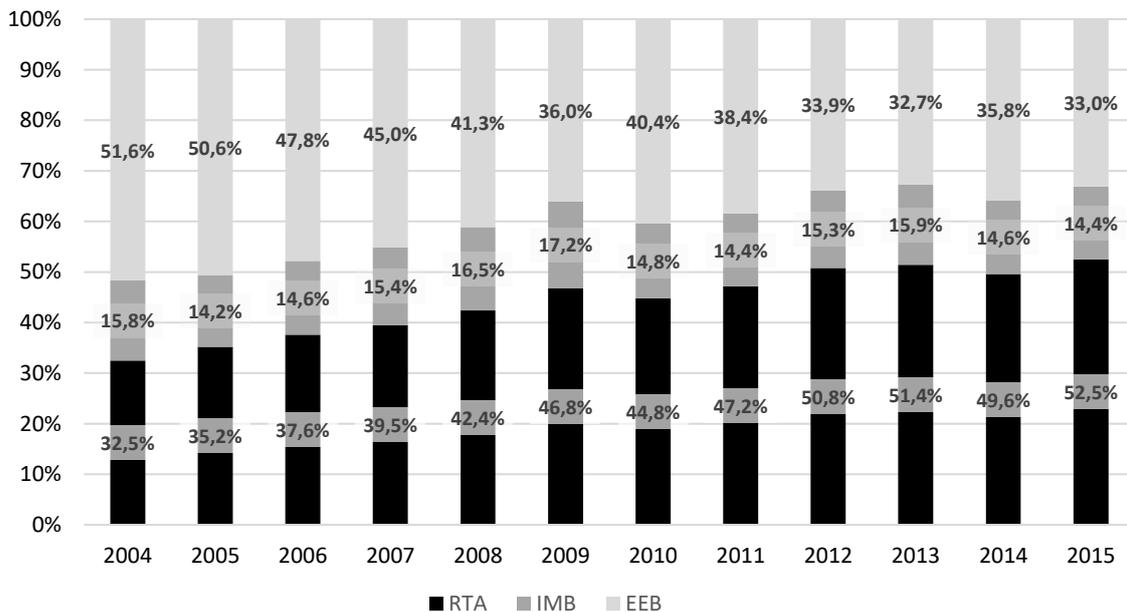
Fuente: Zaiat 2012 pág. 183 y balances anuales de Arcor para los años referidos.

Gráfico N°47: Retribución a los trabajadores asalariados, Ingreso Mixto Bruto y Excedente Bruto de Explotación como porcentaje del Valor Agregado Bruto p.b. (1993=100).



Fuente: Elaboración propia en base a Calvi 2018, tabla 2 pág. 97.

Gráfico N°48: Retribución a los trabajadores asalariados, Ingreso Mixto Bruto y Excedente Bruto de Explotación como porcentaje del Valor Agregado Bruto p.b. (2004=100).



Fuente: Elaboración propia en base a Calvi 2018, tabla 2 pág. 97.

3.8.2.2 Los márgenes unitarios agregados

Con el objetivo de dar respuesta a las causas y mecanismos de transmisión de incremento en el IPC, Murga y Zelada, (2011) partieron de la hipótesis que la inflación para el período 2003-2010 fue provocada por el incremento de costos ligados a la puja distributiva. Para probar la hipótesis se llevó adelante una regresión por mínimos cuadrados clásicos (basados en la teoría estructuralista); luego

se calculó el componente cíclico del margen unitario agregado y finalmente se estudió el grado de flexibilidad a la baja y al alza del margen unitario.

Para el sector bienes se observaron tasas positivas en los trimestres de 2003 y 2007. Al interior del sector, la rama agricultura, ganadería y pesca tuvo marcados incrementos de *mark-up* real en 2007 y 2008, coincidentes con el período de elevados precios internacionales (ver apartado 4.3 inflación importada). Por otro lado, el rubro manufacturero presentó *mark-ups* reales positivos entre 2004 y 2006, especialmente en las ramas: electrónica, alimentos y bebidas, y papel y celulosa.

La primera rama fue favorecida durante los primeros años por el tipo de cambio elevado y mano de obra de bajo costo (ver apartado 3.7.1), mientras que la segunda se benefició de los elevados precios internacionales de los *commodities* (ver apartado 3.8.1). La metalúrgica, siderúrgica, textiles, y vehículos y piezas tuvieron márgenes cercanos a cero, mientras que, en química, los márgenes fueron negativos. Todas las ramas mencionadas anteriormente estuvieron expuestas a la competencia internacional.

Para el sector servicios se observaron márgenes positivos en la mayoría de los treinta trimestres a excepción de cinco. Este sector obtuvo mayor libertad en sus márgenes unitarios debido a la ausencia de competencia internacional (comercio y reparaciones; transporte, almacenamiento y comunicación). Cabe aclarar que existieron diferencias al interior del sector, como los servicios públicos privatizados donde la regulación vía subsidios permitieron contener los incrementos de precios, incidiendo el margen unitario del sector.

Como conclusión, los autores no hallaron pruebas de que el incremento de precios fuera consecuencia de aumentos de los márgenes unitarios a nivel agregado, pero si se encontraron evidencias suficientes de que los márgenes unitarios (ventas –costos variables) de las grandes empresas a nivel sectorial son asimétricamente flexibles, con mayor resistencia a la baja que al alza.

También se pudo observar a través del coeficiente de correlación cruzada, que el margen unitario es una variable adelantada y contracíclica en relación al PIB. Por otra parte, el salario real tuvo un comportamiento rezagado y procíclico en relación al componente cíclico del PIB. Estas evidencias empíricas validan la observación de los autores, dado que la devaluación de 2002 generó una variación de los precios relativos y una alteración en la distribución del ingreso, provocando una ganancia extra, producto de la reducción de los costos variables medios-el abaratamiento del factor “trabajo” fue clave en la devaluación-.

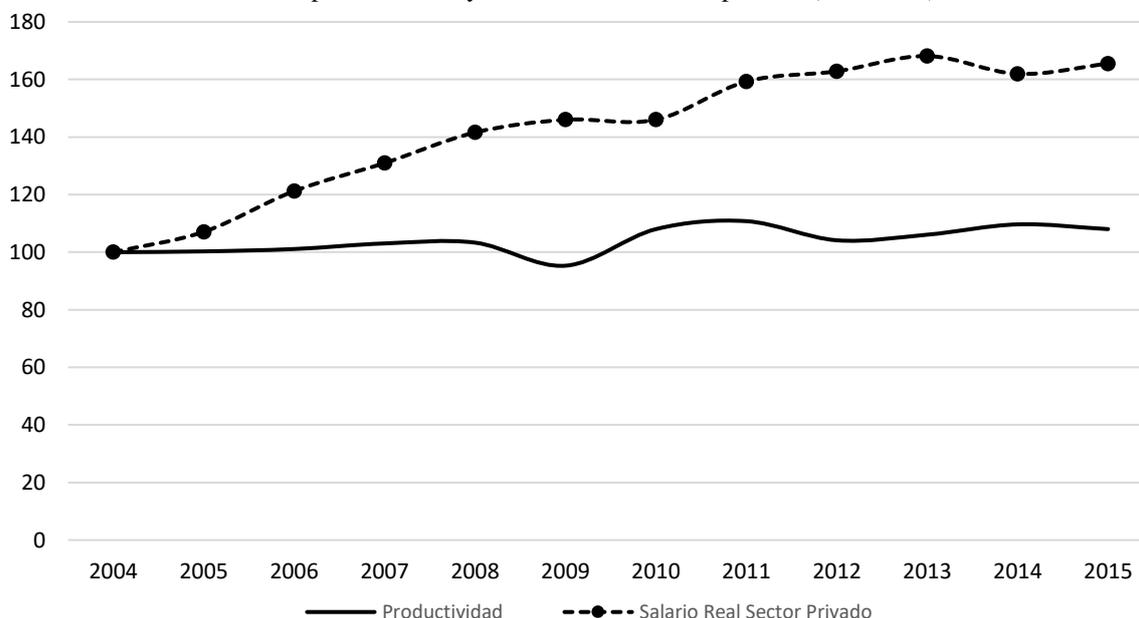
3.8.2.3 Salarios reales y productividad

Cabe la aclaración, con la devaluación de 2002, los salarios reales cayeron ampliamente y luego comenzaron un proceso de incrementos graduales, para comenzar desde 2007 a reacomodarse en

función de la inflación pasada, superándola para algunos años varios puntos en términos reales. El resultado fue un recrudescimiento de la puja distributiva y con ello un aceleramiento inflacionario, ya que los costos laborales crecientes indicaban que los trabajadores intentaban cambiar la distribución del ingreso, mientras los empresarios buscaban sostener su porcentaje de participación alcanzado previamente.

Desde 2004, la tendencia de los salarios reales a crecer por encima de la productividad no es neutral en términos de la espiralización inflacionaria que se produjo. Luego en 2007 y 2008, con el incremento de precios internacionales de los *commodities*, el conflicto distributivo continuó y los salarios reales vuelven a crecer por encima de la productividad (Gráfico N° 49). (Amico, 2013 pág. 51).

Gráfico N°49: Evolución de productividad y salario real del sector privado (2004=100).



Fuente: Elaboración propia en base a Calvi 2018, tabla 2 pág. 97

Por lo tanto, la inflación parece representar un conflicto permanente entre los trabajadores y los empresarios, para modificar la distribución del ingreso, al margen de los niveles salariales que se manejen. El conflicto distributivo desde 2002 en Argentina debe ser comprendido como una disputa por establecer un nuevo nivel de salarios, idéntico o superior, a los previos a la mega devaluación de 2002, que llevó los salarios reales a uno de los niveles más bajos en contexto histórico

3.8.2.4 Conclusión

Durante el período analizado se dio en Argentina una lógica de interacción entre conflicto distributivo e inercia, (Ver 3.8.3.). La suba de los salarios reales no fue el determinante del incremento inflacionario, como tampoco lo fue la pretensión de los empresarios de mantener sus beneficios, sino que ambos factores intervinieron y se retroalimentaron, pero vale la siguiente aclaración: si bien la

puja distributiva es inherente al capitalismo, como señala Astarita, una condición fundamental para que derive en procesos inflacionarios es la existencia de una oferta monetaria acomodaticia tal como fue destacado por Kalecki y Davidson (autores identificados con la escuela poskeynesiana), es decir que la “causalidad” se direcciona de salarios a precios y masa monetaria. No es posible, como agrega el autor, suponer que trabajadores y empresarios son mucho más ambiciosos, comparativamente, con otros países.

3.8.3 El rol de la inercia inflacionaria desde 2009

Hasta el año 2008, el diagnóstico de la ortodoxia económica sobre las causas de la inflación respondía al sobrecalentamiento de la demanda agregada, pero luego de la crisis de 2009 se observaron tasas de inflación elevadas con caída de la demanda agregada, cuando la economía había ajustado sus precios por la inflación pasada, independizándose del nivel de actividad. Las tasas de inflación se estabilizaron a partir del 2010 alrededor del 20-25 % (Gráfico N° 50).

El factor inercial constituyó un determinante importante del nivel de precios en la posconvertibilidad, mostrando el rol que cumplen las expectativas en el proceso inflacionario. Si bien este determinante no es característico de un período, su importancia se acrecienta cuando la inflación supera un límite, esto es, cuanto mayor es la inflación, mayor tiende a ser el componente inercial (Trajtenberg et al, 2015 pág. 179).

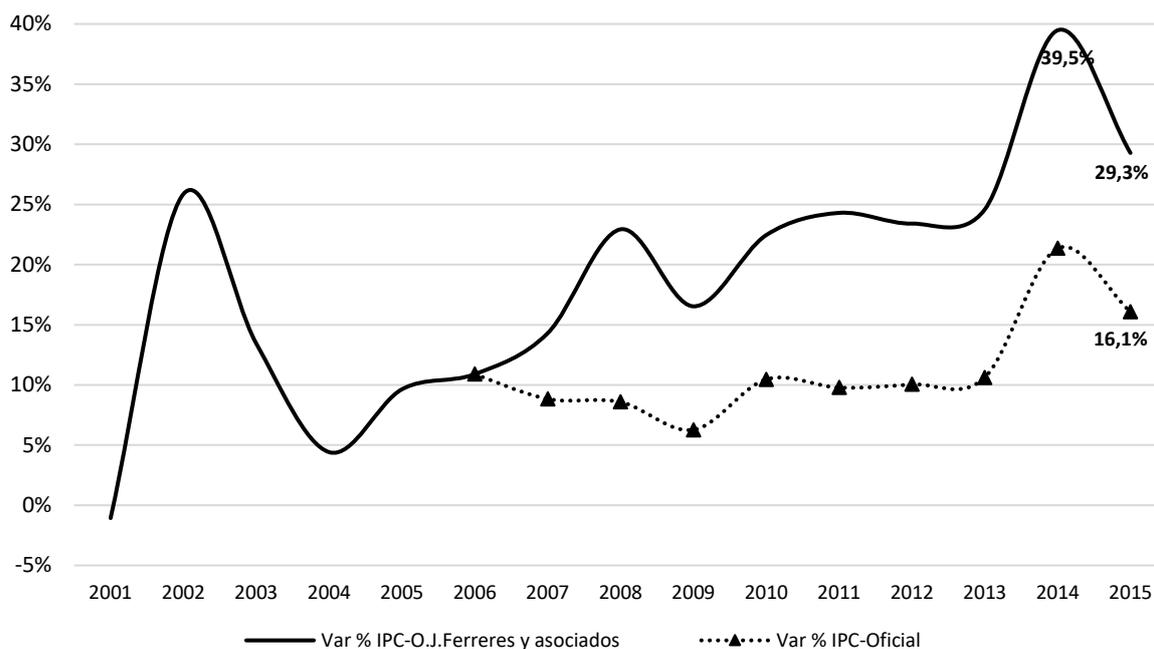
Este determinante supone que a partir de un determinado umbral existe un piso de inflación establecido por la dinámica del período anterior, generando consecuencias sobre la política económica, ya que los gobiernos deben bregar por transmitir señales claras de que se intentará reducir el ritmo de aumento del nivel de precios. Caso contrario, apuntan los autores, puede ocurrir una situación donde la expectativa de un mayor nivel de precios concluya con una profecía autocumplida, con serios inconvenientes para los desempeños macroeconómicos.

Los casos argentino y venezolano para mediados de los años 2000, así como lo acontecido en Colombia y Ecuador en los años noventa, son claros reflejos de este determinante inflacionario. En caso de que la tasa de inflación se ubique en un nivel más bajo, como la primera década de los años 2000 para Brasil y Perú, la trascendencia del determinante inercial disminuye.

Particularmente para el caso de Argentina, Trajtenberg et al, destaca el factor inercial para el año 2003, para luego decrecer en 2004 y de ahí cobrar importancia creciente, con mayor intensidad desde 2010 en adelante. Esto fue advertido por Ferrer⁴⁰, quien admitió el determinante inercial y la existencia de un piso inflacionario, y evaluó la posibilidad de un pacto económico y social.

⁴⁰ “ El aumento de precios es consecuencia de una inflación inercial” ámbito.com del 02/04/2010.

Gráfico N°50: IPC-Oficial e IPC-O.J.Ferres y asociados, variación anual en porcentaje.



Fuente: Elaboración propia en base a Ferreres 2020, apéndice Precios y Salarios.

3.8.4 Concentración y extranjerización: el rol de los formadores de precios

Siguiendo a Manzanelli y Schorr (2013), se puede apreciar el grado de influencia de las empresas industriales oligopólicas en la formación de precios durante la posconvertibilidad. Los autores desarrollan los siguientes bloques, teniendo en cuenta que la salida de la convertibilidad dejó una estructura productiva concentrada y extranjerizada.

3.8.4.1 Concentración Económica

Durante la posconvertibilidad se asistió a un incremento en materia de concentración económica —200 empresas de mayor facturación—, ya que la participación de la elite empresarial en el Valor Bruto de la Producción pasó de un promedio del 20,4 % en la convertibilidad (1993-2001) a una media del 28 % durante 2003-2009. Las observaciones a nivel industrial —100 empresas industriales de mayor facturación— para ambas fases, arrojan un crecimiento promedio del 33,1 % al 40,9 %.

La intensificación de este proceso se explica por lo siguiente: incremento de la tasa de explotación posdevaluación del 2002, acelerada centralización del capital, captación de excedentes diferenciales, integración de muchas compañías de la elite a unidades tipo *holding*, favorecimiento a la elite en distintos espacios de privilegio, escaso control gubernamental sobre fusiones y adquisiciones, inclusión de firmas líderes en sectores de actividades más favorecidas por la devaluación, y la inserción exportadora de la cúpula empresarial, vía tipo de cambio competitivo.

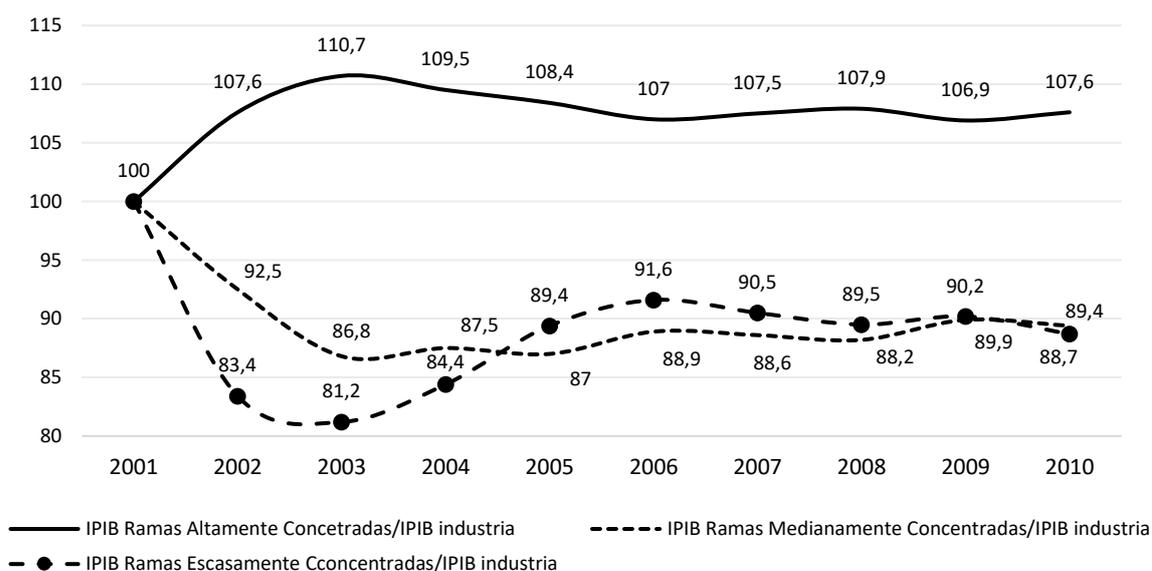
En relación a esto último, durante la posconvertibilidad se incrementó en 9,9 pp la participación promedio de la elite empresarial en las exportaciones totales, mientras que para el caso de la elite

industrial la variación fue de 10,8 pp. Sumado a lo anterior, 95 de las 169 ramas fabriles censadas son altamente concentradas, y las primeras 8 explican el 50 % de la producción.

A través de una investigación exhaustiva, los autores arriban a la conclusión de que durante el período 2001-2010 los precios de las industrias oligopólicas (RAC) se incrementaron un 7,5 % por arriba del promedio industrial. Por otro lado, las ramas medianamente concentradas (RMC) y escasamente concentradas (REC) (con mayores niveles de competencia) retrocedieron 10 % con respecto a la media fabril (Gráfico N° 51).

Esto se explica por el movimiento de excedentes (en el plano inter-capitalista industrial) en 2001-2003, dado que allí las ramas más concentradas incrementaron sus precios relativos un 10,7 % por encima del promedio industrial, al tiempo que las medianas y escasas en concentración cayeron el 13,2 % y 18,8 % respectivamente. Lo anterior fue acompañado de un incremento de 114,3 % en el índice promedio ponderado de la inflación mayorista del entramado global industrial.

Gráfico N°51: Evolución de los precios relativos del índice de precios básicos al por mayor (IPIB) de la industria manufacturera según estratos de concentración (2001=100).



Fuente: Manzanelli y Schorr, 2013, pág. 37.

Consolidada la reestructuración de precios relativos a favor de las ramas altamente concentradas, durante el período 2004-2006 se observó un reordenamiento a favor de las ramas medianas y escasas en concentración. A partir del 2007, y en pleno proceso de aceleración inflacionaria, las ramas oligopólicas de la industria impulsaron el crecimiento de los precios mayoristas en 7,5 % por arriba del promedio, mientras que las de escasa y mediana concentración no sufrieron alteraciones.

Los rubros más influyentes en el incremento de precios desde 2007 fueron manufacturas vinculadas al mercado local, como el caso de Ledesma, Atanor, Mastellone Hnos., Massalin Particulares,

Nobleza Picardo, Procter&Gamble, Unilever, Molinos, Vicentín y Clarín. Así mismo, insumos básicos y bienes de consumo final no durable con posiciones de privilegio, escasa tecnología y ventajas comparativas también logaron imponer sus precios, como el caso de aquellas vinculadas a refinación de petróleo, aluminio y acero primario, chocolate y golosinas, y cemento. Los autores destacan un rasgo común para este conjunto de empresas: la elevada rigidez de las barreras de entrada a dichos mercados, producto de la existencia de economías de escala.

3.8.4.2 Extranjerización

La elevada y creciente concentración industrial se desarrolló en el marco de una ratificación del proceso de extranjerización de la cúpula empresarial. Al respecto, se puede señalar que el camino recorrido por la Inversión Extranjera Directa (IED) ratifica el peso del capital foráneo en el país, mostrando intensidad durante la convertibilidad y consolidación durante la posconvertibilidad. En relación al peso que ocupan las firmas extranjeras en la elite empresarial (200 empresas de mayor facturación), pasaron de 50 a 92 entre 1993 y 2001. Luego de un salto con la devaluación de 2002, donde alcanzaron 107 firmas, obtuvieron el 60 % en 2009, es decir 117.

Comparando las ventas de las firmas extranjeras de la elite empresarial con el valor bruto de la producción, se observó que en el año 1993 las mismas representaban el 3,7 % del VBP, subió en el 2001 a 12,5 %, durante la crisis de 2002 llegó a 19,3 %, para luego descender a 14,4 % en 2009. Por su relación con la retención inversora (Ver 3.8.4.3), se debe aclarar que entre 2005 y 2010 la distribución de dividendos fue del 61% de los beneficios generados por la IED, generando limitaciones para el desarrollo de la economía local.

3.8.4.3 Retención inversora

Manzanelli y Schorr también analizan, en el contexto de la concentración y extranjerización, el comportamiento inversor de las grandes firmas fabriles. De allí pudieron concluir que durante 2001-2010, las industrias que integraban la cúpula empresarial local (las 500 compañías de mayor tamaño) incrementaron sus utilidades, pero redujeron su tasa de inversión, sin acompañar el ciclo económico expansivo. Concretamente, la rentabilidad industrial sobre el valor agregado para el período fue de 33,1 % en promedio (mayor a la convertibilidad), mientras que la tasa de inversión bruta sobre el valor agregado fue de 11,1 %, siendo que durante la convertibilidad la misma fue del 18,5 %.

En consecuencia, los autores juzgan razonable que luego de un largo período recesivo, que concluyó con la convertibilidad, las grandes firmas solo hayan respondido a la expansión de la demanda incrementando la utilización de capacidad instalada, dado que se contaba con grandes niveles de ociosidad. De aquí y basado en investigaciones previas, se calificó al período como de “retención inversora”, ya que no volcaron sus excedentes a la formación de capital, mostrando una escasa reinversión de utilidades (Gráfico N° 23).

En resumen, los autores concluyen que la concentración no provoca necesariamente un incremento de precios, pero la estrategia de las firmas que conforman la elite industrial en Argentina no estuvo orientada a su capacidad de reinvertir utilidades, a pesar de su posición oligopólica y capacidad de formación de precios, e impulsaron el proceso inflacionario en la posconvertibilidad.

3.8.4.4 Conclusión

Por su impacto en diferentes variables de la economía argentina, la concentración y extranjerización conforman un obstáculo estructural que limitan la capacidad de desarrollo de la economía argentina, generando varios “cuellos de botella” (como la restricción externa). Sin embargo, como señala Astarita, no hay evidencias de que la concentración de la economía argentina sea diferente a la de otros países, que presentan menores índices inflacionarios. También este autor resalta la cita de Sweezy dónde afirma que la teoría de precio de monopolio será un conjunto de casos especiales cada uno con su solución particular, dado que no existe una ley general para determinar los precios en esta estructura de mercado. Si bien la concentración es un límite estructural, en la argentina opera como un mecanismo “particular” de propagación, compatible con la teoría de la inflación oligopólica de Kalecki y Sylos Labini.

3.9. Evidencia Empírica: los determinantes multicausales de la inflación en Argentina

La Comisión Económica para América Latina (CEPAL) realizó un estudio econométrico para América Latina (Trajtenberg et al, 2015) con el objetivo de explicar el fenómeno inflacionario para 1990-2013, y distinguir las causas en factores de oferta y demanda, apelando a la hipótesis de multicausalidad.

Para identificar la contribución específica de los componentes, se usaron datos de panel anuales para 11 países. A partir de las series de tiempo macroeconómicas del nivel general de precios, precios internacionales de *commodities*, tipo de cambio nominal, costos laborales unitarios ajustados por productividad (variable proxy de puja distributiva) y la brecha de producto (variable proxy de exceso de demanda), los autores desarrollaron un modelo que permitió asignar la importancia de cada factor en el movimiento de los precios.

Los autores, primeramente, verificaron la validez de la ley de precio único, para constatar la incorporación o no del ajuste corrector de equilibrio. La prueba de cointegración y de raíces unitarias produjo suficiente evidencia contraria al cumplimiento de dicha ley. Esto permitió la posibilidad de incorporar en la ecuación a los precios locales con los internacionales, sin la necesidad del ajuste corrector hacia algún equilibrio de largo plazo.

En segunda instancia, se comprobó la relación de Weintraub que señala que la variación porcentual de los precios es igual a la suma de la variación porcentual del margen de utilidad y la variación porcentual de los costos laborales unitarios (relación entre salario nominal y productividad del

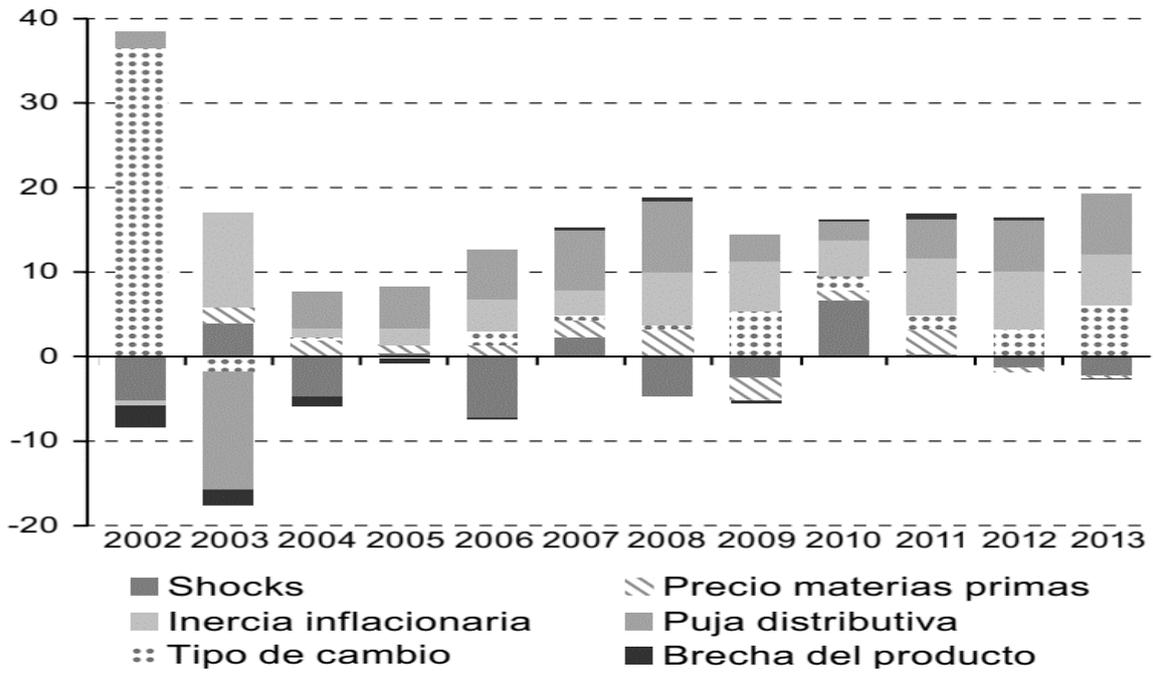
trabajo). Esto implica que el aumento de los precios proviene de un incremento del margen de ganancias (lo que en términos de Davidson se denomina inflación de beneficios) o un aumento de los costos laborales unitarios (producto de un incremento de salarios nominales mayor al crecimiento de la productividad). La evaluación de largo plazo de esta ecuación, con las pruebas de raíz unitaria y cointegración, constató una relación de equilibrio entre precios internos y costos laborales unitarios en el largo plazo, lo que comprueba que la existencia de una puja distributiva por el ingreso entre diferentes fracciones sociales impacta de forma directa en los precios.

El estudio muestra el predominio del componente inercial, la importancia de los costos laborales unitarios, además del tipo de cambio nominal y los precios internacionales de las materias primas que son significativos a nivel estadístico y económico. Para el caso del tipo de cambio, el resultado refuerza la concepción de la inflación estructural-cambiaría, como señala Diamand, que se basa en el hecho de que parte de los insumos utilizados en el proceso productivo son importados, y que algunos de los bienes exportables integran la canasta que mide el IPC. La brecha de producto, que es la variable representativa del exceso de demanda, es irrelevante en el aspecto estadístico y este resultado desmiente al enfoque tradicional por el cual la inflación es producto de la demanda.

Para el caso de las aceleraciones o impulsos en Argentina, el tipo de cambio nominal es el factor que más contribuyó a la variación de la inflación. El ejemplo más ilustrativo es el caso de la devaluación del año 2002 que llevó a fuertes incrementos de precios internos. El movimiento de precios internacionales desempeñó un rol decisivo en la región para los años 2007 y 2008, pero con menor intensidad en Argentina, posiblemente por los mecanismos de disociación entre los precios internos e internacionales de las materias primas, como los derechos de exportación de productos agrícolas y los hidrocarburos. Finalmente, el conflicto distributivo, para nuestro país no es el factor que más contribuye a la inflación, pero para el período 2004-2008 permanece en una posición relevante (Gráfico N° 46).

Como conclusión, a diferencia de lo postulado, tanto en círculos académicos como por el saber convencional, y en oposición a las conjeturas que validan la aplicación de metas de inflación aplicadas por los países de la región, el descubrimiento más importante es que los excesos de demanda no constituyen un factor importante a la hora de evaluar la determinación del nivel de precios en aceleraciones inflacionarias.

Gráfico N°52: Determinantes de la inflación en Argentina 2002-2013, contribución promedio.



Fuente: Trajtemberg et al, 2015., pág. 174.

Síntesis y reflexiones finales

La inflación, con el correr de las últimas décadas, se transformó en un elemento característico de la economía argentina. Su inicio en el siglo XX se dio en 1945, asociado a la puja distributiva, y se interrumpiría solamente durante los ocho años previos al estallido del Plan de Convertibilidad, mediando distintos procesos hiperinflacionarios entre 1975 y 1991. El fenómeno fue incorporado al aprendizaje de los agentes económicos y vale aclarar que no es exclusivo de Argentina, aunque el país ostenta el récord de permanencia a lo largo del tiempo. Sus secuelas van desde empobrecimiento hasta incertidumbre y enfrentamientos sociales.

Durante la posconvertibilidad, la aceleración de precios presentó puntos de continuidad y ruptura en relación a las experiencias del pasado. De lo analizado hasta aquí, podemos diferenciar distintas etapas inflacionarias luego del estallido de 2001. Una primera fase de “impulso” en 2002 y 2003 correspondiente a una inflación estructural cambiaria “a la Diamand”, provocada por la devaluación que generó un reacomodamiento de los precios relativos de la economía, a favor del sector productor de bienes (asociado a recursos naturales con perfil exportador) y transferencias intersectoriales del ingreso.

El incremento inicial de precios fue moderado en relación a la magnitud de la devaluación, debido a la debilidad de la demanda, heredada por la contracción de finales de los años noventa, sumado a la existencia de variados instrumentos como derechos de exportación, subsidios, acuerdos de precios y congelamiento de tarifas públicas, que lograron desvincular los precios internos de los externos. Lo concreto fue que se incrementó el beneficio agregado de todos los sectores productivos, debido al abaratamiento del factor trabajo que provocó la devaluación.

Una segunda fase desde 2004 a 2006, podría definirse como una segunda ronda de inflación cambiaria, en la que el reacomodamiento de precios favoreció al sector servicios, y la demanda se recuperó debido al incremento del nivel de actividad, y por los aumentos salariales en el marco de paritarias libres y la adopción de, políticas concretas para mejorar la distribución del ingreso. De esta manera, como señaló Vitelli (1985), las grandes rupturas de la estabilidad de precios en Argentina estuvieron directamente relacionadas con las devaluaciones de la moneda, y no con la emisión.

A partir del 2007 y durante el 2008, se observó la tendencia alcista de los precios internacionales de las materias primas, entre los que se encuentran los principales productos de exportación de la Argentina. Esto implicó en primera instancia, un incremento de los alimentos y materias primas, potenciado por la política de tipo de cambio elevado y competitivo. Luego ese incremento se propagó directamente a los precios de la industria dirigida al mercado interno en función de alteraciones en los costos, es decir, de los salarios, que se incrementaron para compensar la variación de los bienes de consumo, desatando lentamente nuevas disputas alrededor de la distribución del ingreso.

Concretada la crisis mundial de 2009, asistimos a una caída de los precios internacionales de los *commodities*, debilitando su presión para una nueva espiralización a nivel local. Los objetivos de mantener un tipo de cambio competitivo perdieron importancia frente a la política anticíclica. Esto provocó un cambio en la política monetaria, pasando de un régimen de dinero pasivo a otro de exceso de oferta monetaria, donde la compra de divisas por parte de la autoridad monetaria deja de ser relevante, en la medida en que se incrementan los subsidios al transporte, la energía y los servicios públicos, y donde la asistencia del Banco Central al Tesoro para financiar el déficit fiscal fue en marcado crecimiento.

En ese contexto la inercia inflacionaria observada a partir de 2010 es causada por el conflicto distributivo y, por lo tanto, es un proceso inestable, en el cual la restricción externa y la corrida al dólar vía atesoramiento inician una última etapa, donde el aumento de precios se inercializa e independiza de las causas detalladas anteriormente. Otro punto importante y coincidente con la hipótesis estructuralista, fue el déficit de cuenta corriente a partir de 2010 que intensificó la “restricción externa” (ver apartado 3.4.4).

Las evidencias empíricas mencionadas demuestran que el tipo de cambio es un determinante fundamental en la dinámica inflacionaria como elemento de impulso, al igual que el precio internacional de los *commodities* y la puja por la distribución del ingreso como elementos de propagación. El factor inercial muestra el rol que cumplen las expectativas en los procesos inflacionarios, mientras que el exceso de demanda o inflación monetarista exhibe un rol propagación recién a partir de 2010, pero poco gravitante en la explicación de la dinámica inflacionaria global.

Se resalta también la importancia de evaluar cada sector productivo de la economía, reconocer la existencia de posición dominante o no de cada uno y analizar los movimientos de salarios y beneficios, para obtener un diagnóstico certero a la hora de aplicar una política de ingresos orientada a estabilizar los movimientos de precios.

A consecuencia de lo expuesto hasta aquí, podemos concluir que la inflación es un fenómeno complejo y multicausal, donde no es posible la unicidad de diagnóstico, y se deben identificar las causas específicas que actúan dentro del modelo de acumulación aplicado para el país a ser analizado.

Es importante destacar que las medidas para combatir el incremento de precios no serán efectivas y pueden generar efectos alternos perjudiciales para el conjunto de la economía si las políticas son unilaterales, es decir si no abordan el conjunto de factores que generan dicho incremento.

Es una opinión personal que se ha ido reforzando en el proceso de elaboración de esta tesis que, para doblegar los determinantes estructurales de la inflación es fundamental imponer un modelo de acumulación en función de la producción real, en otras palabras, de poder expandir la elasticidad de

oferta de aquellos sectores estratégicos para el mercado interno, lo que requiere de inversiones públicas de envergadura y política industrial para incentivar a la inversión privada.

En las industrias concentradas con salarios estables, los incrementos de precios mayoristas llevan a ganancias extraordinarias. En este sector, la inflación es el reflejo del perfil de especialización dominante caracterizado por fuertes barreras al ingreso, altos niveles de concentración, reticencia inversora y salarios determinados como “costo de producción”. Otra característica importante son las recurrentes presiones para obtener una mayor competitividad por parte de las transnacionales y grupos locales.

Tanto es así que cobra vital importancia la aplicación integral de la legislación correspondiente a la “defensa de la competencia” para sancionar el abuso de la posición dominante y las conductas desleales. En la misma dirección, lo más importante es la regulación de las cadenas productivas de cada sector, para localizar en qué etapa se incurre en prácticas distorsivas de la competencia y en beneficios extraordinarios.

Los procesos inflacionarios siempre fueron complejos y pueden responder a diversos determinantes, por ende, no existe “remedio” único para ser aplicado y controlar el fenómeno en cualquier momento y lugar. Es sumamente relevante disponer, al momento del análisis, de una base conceptual tanto política como económica para realizar la contextualización acorde al momento evaluado.

Las explicaciones derivadas del marco teórico ortodoxo, neoclásico-monetarista, no encuentran sustento empírico para los primeros años de la posconvertibilidad ni para la totalidad del período analizado y, por lo tanto, sus conclusiones deben ser tomadas con sumo cuidado. Promediando el año 2010, los continuos desequilibrios macroeconómicos hicieron que cobre importancia la relación inflación-expansión monetaria

Es recomendable encontrar los mecanismos de contención a los incrementos de precios para elevar los salarios reales en la medida que la demanda agregada se expande. Profundizar la intervención sobre los precios a través de un esquema de derechos de exportación con alícuota progresiva, tanto para las M.O.A como para las M.O.I., y control de precios del sector servicios sujeto a auditoría pública de costos. En este sentido, quedó demostrada la insuficiencia de un programa que solo contemple intervención directa en la política cambiaria.

Resulta imprescindible detectar las disparidades en el seno de la producción y controlar el desenvolvimiento de salarios y ganancias para cada sector y rama, con el objetivo de establecer una política de ingresos destinada a estabilizar los incrementos de precios derivados de los mecanismos de impulso y propagación.

El determinante “monetarista” o de “exceso de demanda”, a pesar de ser una teoría totalmente desacreditada hace años a nivel mundial, en Argentina siempre cobra vigencia por su dominancia en la educación superior, consultoras privadas y principales difusores de los medios de comunicación predominantes.

Es sumamente relevante no perder de vista que toda vez que se desarrolla un hecho dramático a nivel social, que condiciona el bienestar general, quedan secuelas en la memoria que llevan un tiempo prolongado suprimir. Los procesos inflacionarios son, para muchos ciudadanos argentinos, marcas imborrables de daños directos que ocasionaron las escaladas.

En nuestro país existe la creencia de que la solución del problema inflacionario es sencilla, en parte, quizás, a los innumerables analistas que lo repiten hasta el hartazgo. Es importante revertir dicha creencia y asimilar que los problemas complejos requieren de soluciones complejas, y comprender que hasta no echar luz sobre la raíz de esta dificultad seguiremos por el sendero incorrecto.

Para finalizar, durante toda la exposición precedente daría la sensación de que la problemática inflacionaria no tiene solución, ya que se probaron una batería de recetas que no llegaron a buen puerto. De todas maneras, quedaron objetivos pendientes, como la expansión de la oferta agregada, cuyos resultados serían visibles en el largo plazo.

En definitiva, saltar la escasez estructural de dólares implicaría un cambio radical en el modelo de acumulación, para evitar corridas cambiarias, y descartaría al tipo de cambio como “*monoelemento*” de competitividad. La regulación de mercados concentrados y el ordenamiento de las finanzas públicas son prioridades para un Estado que necesita acabar con todo tipo de especulaciones. El mayor desafío es generar un proceso de crecimiento y desarrollo sostenible a largo plazo.

La solución es posible, solo necesitamos que cada agente y sector económico coopere desde su lugar, desterrando los egoísmos, y generar una gran alianza social que elimine los procesos de alta inflación en la República Argentina.

BIBLIOGRAFÍA

- Amico, F., Crecimiento, distribución y restricción externa en Argentina, en Circus N°5, 2013.
- Amigo, J. C., Hipótesis y teorías sobre la inflación, en Realidad Económica 26, 1976.
- Asencio, M., El marco histórico de la inflación argentina, UNL, s/f.
- Asiain, A., Trayectoria del tipo de cambio y los salarios: un análisis para la economía argentina (2001-2010) en Desarrollo Económico, vol. 51, 204.
- Aspiazu, D. y Schorr, M., Reactivación de la industria argentina, concentración, extranjerización y crecientes desequilibrios comerciales con Brasil, en Revista Cuadernos Prolam/USP, 2010.
- Aspiazu, D. Manzanelli, P. y Schorr, M., Concentración y extranjerización. La argentina en la posconvertibilidad, Capital Intelectual, 2011.
- Astarita, R., Debate sobre la inflación en Argentina. Partes I a IV, en <https://rolandoastarita.blog/>. 2013.
- Astarita, R., Sobre salario, desempleo e inflación. Partes I y II, en <https://rolandoastarita.blog/>. 2014.
- Arceo, E., Argentina en la periferia próspera, renta internacional, dominación oligárquica y modo de acumulación, Universidad Nacional de Quilmes, 2003.
- Arceo, N., Gonzalez, M., Mendizabal, N., y Basualdo, E., La economía Argentina de la posconvertibilidad en tiempos de crisis mundial, Cara o Ceca, 2010.
- Basualdo, E., Estudios de historia económica Argentina, Siglo veintiuno editores, Buenos Aires, 2010.
- Basualdo, E., Sistema político y modelos de acumulación. Tres ensayos sobre la argentina actual, Cara o Ceca, 2011.
- Basualdo, E., Los propietarios de la tierra y las economías de escala, sustentos del paradigma sojero en la Argentina, en Desarrollo Económico 197, 2010
- Basualdo, E., El auge en la producción agropecuaria pampeana durante el predominio sojero: Evolución y características, en Las producciones primarias en la argentina reciente. Minería, petróleo y agro pampeano, Basualdo, F., Barrera, M. y Basualdo, M., Cara o Ceca, 2013.
- Blaug, M., La metodología de la economía, Alianza Universidad, 1980
- Canitrot, A., Orden Social y Monetarismo, CEDES, 1983.
- Calvi, G., Distribución del ingreso, bienestar y privación en la Argentina (1974/1993-2016), en Realidad Económica 315, 2018.
- Canavese, A., La hipótesis estructural en la teoría de la inflación, Ensayos Económicos, 1979.

Capello, M., Grión, N. y Vasalga L., Anatomía del gasto público argentino: expansión de la última década y desafíos a futuro, Serie de documentos de trabajo, IERAL, 2013.

CENDA, La Macroeconomía después de la convertibilidad, en La anatomía del nuevo patrón de crecimiento y la encrucijada actual. La economía argentina en el período 2002-2010, Cara o Ceca 2010.

Campos, S., La inflación agroalimentaria, IFT, 2012.

Cont, W., Navajas, F., Pizzi, F., Porto, A., Precios y tarifas y política económica Argentina: 1945-2019, Universidad Nacional de la Plata, La Plata, 2021

Cortez Conde, R., La economía argentina en el largo plazo, Sudamericana, Buenos Aires, 1997.

Dagum, C., Un modelo econométrico sobre la inflación estructural, UNAM, s/f

Damill, M. y Frenkel, R., La economía argentina bajo los Kirchner: una historia de dos lustros, en La década Kirchnerista, Sudamericana, 2013.

Davidson, P., Post Keynesian Monetary Theory, Andershot: Edward Elgar, 1994.

De Brunhoff, S., "What can we learn from Marx's criticism of quantity theories of money? CNRS, Francia.

De Long, J.; "The triumph of monetarism? Journal of Economic Perspectives, Vol 14, n. 1, Winter, 2000.

De Lucchi, J.M., Reflexiones sobre la convertibilidad y la posconvertibilidad argentina, CEFID-AR, 2012.

Díaz Alejandro, C., Ensayos sobre historia económica argentina, Amorrortu editores, Buenos Aires, 2002.

Diamand, M., Doctrinas económicas, desarrollo e independencia: economía para las estructuras productivas desequilibradas: caso argentino, Buenos Aires, Paidós, 1973.

Diamand, M., El péndulo argentino: ¿hasta cuándo?, CERES, 1984.

Dulcich, F., Los fundamentos de la inflación en la Argentina de la posconvertibilidad: un análisis a partir de un modelo VAR estructural, cuadernos de CIMBAGE N° 18, 2016

Ekelund, R. y Hébert, R., Historia de la teoría económica y de su método, MC Graw Hill, Madrid, 1992.

Fabris, J., López, P., Villadeamigo, J., La inflación argentina actual. Necesidad de un enfoque heterodoxo para el análisis de sus causas y particularidades, 2008

Fernández Bugna, C., y Porta, F., El crecimiento reciente de la industria argentina. Nuevo régimen sin cambio estructural, en Realidad Económica 233, 2008.

Ferrer, A., La economía argentina, Fondo de Cultura Económica, Buenos Aires, 2004.

Ferrer, A., El monetarismo en Argentina y Chile, Revista Comercio Exterior, México 1981.

Ferreres, O., Dos siglos de economía argentina 1810-2004, Fundación Norte y Sur, Buenos Aires, 2005.

Frenkel, R. y Friedheim, D., La inflación en Argentina en los años 2000 2012.

Friedman, M., Inflation: causes and consequences. Asia Publishing House, New York, 1963.

Friedman, M., Nueva formulación de la teoría cuantitativa del dinero, en Meuller, M., Lecturas de macroeconomía, Continental, 1971.

Friedman, M., A theoretical framework for monetary analysis, en Gordon, R., Milton Friedman's Monetary framework, University of Chicago Pres, Chicago, 1970.

Galbraith, J. K., Historia de la Economía, Ariel, 1994

Giarrizo, V., Atrápame si puedes. El secreto de la inflación argentina, La reserva ediciones, 2018

Gigliani, G., El valor del dinero, en Realidad Económica 234, 2008.

Gigliani, G., ¿Cuántas variables maneja hoy el banco central?, IADE- Especiales, 2008.

Gigliani, G., La oferta de dinero, IADE-Herramientas para la investigación, 2007.

Gigliani, G., La inflación en el capitalismo dependiente, IADE-Herramientas para la investigación, 2007.

Gordon, W., "Job Assurance –the job guarantee revisited", Journal of economic Issues, 31, 1997.

Guerra, J., "La inflación en Venezuela: Evidencia empíricas sobre la teoría estructuralistas y monetaristas", Revista de ciencias sociales, FCE-LUZ, Nueva época.

Guerrero, D., La cuestión del monopolio en la tradición marxista, y en Paul Marlow Sweezy (1910-2004), Revista Laberinto, 2004.

Harris, L., Teoría monetaria, Fondo de Cultura Económica, México, 1985.

Heymann, D. y Ramos, A., Una transición incompleta. Inflación y políticas macroeconómicas en la argentina posconvertibilidad, Revista de Economía Política de Buenos Aires, 2010.

Johnson, H., Inflación, revolución y contra revolución keynesiana y monetarista, Hispanoamérica, Buenos Aires, 1984.

Kalecki, M. (1956[1995]), Ensayos escogidos sobre dinámica de la economía capitalista, Fondo de Cultura Económica, México, (1956[1995]).

Katz, C., Teorías de la Inflación en Latinoamérica; Realidad Económica, 1989.

Kennedy, D., L. Pacífico y M. A. Sánchez (2018), “La evolución de la economía argentina a partir de la publicación de la base 2004 de las Cuentas Nacionales. Reflexiones a partir de la consideración del doble carácter del producto social en perspectiva histórica), Cuadernos de Economía Crítica, Sociedad de Economía Crítica, Buenos Aires.

Kennedy, D., L. Pacífico y M. A. Sánchez (2018), “La masa salarial y su composición según el vínculo laboral. Argentina. 1993-2017. Propuesta de estimación en el marco de la base 2004 (2005-2015) y empalme con la base 1993”, Documento de Trabajo del CEPED N° 24, Buenos Aires, junio.

Keynes, J.M., Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero, Fondo de Cultura Económica, México, 1992.

Kicillof, A. y Nahón, C., Las causas de la inflación en la actual etapa económica argentina: un nuevo traspasé de la ortodoxia, CENDA, 2006.

Kulfas, M., Cambio de régimen y dilemas del largo plazo. La economía argentina 2003-2007, AEDA, 2009.

Lopez, E., Emergencia y consolidación de un nuevo modo de desarrollo. Un estudio sobre la argentina post-neoliberal (2002-2011), Tesis doctoral, UNLP, 2013.

Manzanelli, P., Grandes empresas y estrategias de inversión en la argentina reciente (2002-2011), MIMEO, 2014.

Manzanelli, P., Barrera, M., Belloni, P. y Basualdo, E., Devaluación y restricción externa. Los dilemas de la coyuntura económica actual, CIFRA, 2014.

Manzanelli, P. y Schorr, M., “Aproximación al proceso de formación de precios en la industria argentina en la posconvertibilidad”, en Realidad Económica, N°273, Buenos Aires, 2013.

- Meller, P., "Keynesianismo y monetarismo: Discrepancias metodológicas", en Desarrollo Económico, vol. 26, n. 103.
- Meltzer, A., "El monetarismo y la crisis en la economía" en Bell, D. y Bristol, I., La crisis en la teoría Económica, Ediciones El Cronista Comercial, 1983.
- Milei, J., El exilir de la teoría monetaria argentina: apuesta al error de tipo 2 o una pasión desenfrenada por la inflación, en Actualidad Económica, 2010.
- Moore, B., "Monetary Factors" in A.S. Eichner (ed) A Guide to Post Keynesian Economics, Armonk, NY, 1978.
- Murga, G. y Zelada, M.A., Margenes unitarios flexibles, ciclo económico e inflación, CEFIDAR, 2011.
- Olivera, J.H.G., Economía y hermenéutica, EDUNTREF, Caseros, 2010.
- Olivera, J.H.G., La inflación estructural y el estructuralismo latinoamericano, en Sunkel, O. Maynard, G., Seers, D. y Olivera, J.H.G., Inflación y estructura económica, Paidós, 1964.
- Palley, T., "Milton Friedman and the monetarist counter- revolution: A reappraisal, New School Economics Department, mimeo.
- Piva, A., La inflación argentina, en Realidad Económica 293-294, 2015
- Prebisch, R., Capitalismo Periférico, crisis y transformación, Fondo de Cultura Económica, México, 1981.
- Prebisch, R., Contra el monetarismo, El cid editor, Buenos Aires, 1982.
- Prebisch, R., Hacia una dinámica del desarrollo latinoamericano, Fondo de Cultura Económica, México, 1963.
- Rapoport, M., Historia económica, política y social de la Argentina (1880-2003), Emecé, Buenos Aires, 2008.
- Rapoport, M., Una revisión histórica de la inflación argentina y de sus causas. Aportes de la Economía Política en el bicentenario de la Revolución de Mayo. Prometeo, Buenos Aires, 2010.
- Renna, E., Señoreaje e impuesto inflacionario en Argentina 1993-2014, Trabajo de Investigación, UNCuyo, 2015.
- Roll, E., Historia de las doctrinas económicas, Fondo de Cultura Económica.

- Rowthorn, B., Capitalismo, inflación y conflicto, Nuestro Tiempo, 1984.
- Sach, J. y Larraín, F., Macroeconomía en la economía global, Prentice Hall Hispanoamérica, México 1994.
- Santarcángelo, J., “La inflación en la Argentina en el siglo XXI: debates teóricos y evidencia empírica” en ensayos de Economía, Medellín, Colombia, vol. 36, n.20, 2010.
- Schorr, M., Manzanelli, P., Basualdo, E., Elite empresaria y régimen económico en la Argentina. Las grandes firmas en la posconvertibilidad, Área de economía y tecnología FLACSO, D.T. N° 22, 2012.
- Schvarzer, J., Inflación y democracia, los peligros latentes, en Realidad Económica 54, 1983.
- Screpanti, E. y Zmagni, S., Panorama de historia del pensamiento económico, Editorial Ariel, Barcelona, 1997.
- Shaikh, A., “Inflación y desempleo: Una alternativa a la teoría económica neoliberal”, en Macroeconomía y crisis mundial, (ed) Diego Guerrero, Madrid, Editorial Trotta, 2000.
- Silberstein, E., Los ministros de economía, CEAL, Buenos Aires, 1979.
- Sunkel, O., “La inflación chilena: un enfoque heterodoxo” en Sunkel, O., Maynard, G., Seers, D., y Olivera, J., Inflación y estructura económica, Paidós, Buenos Aires, 1958.
- Sylos Labini, P., Oligopolio y progreso técnico, Ediciones Oikos- Tau, Barcelona, 1960.
- Trajtemberg, L., Valdecantos, S. y Vega, D., Los determinantes de la inflación en América Latina: un estudio empírico del período 1990-2013, en Estructura Productiva y política macroeconómica CEPAL, 2015
- Urbisaia, H., Brufman, J., Martínez, C., y Villegas, E., “Evidencia empírica sobre mecanismos de transmisión monetaria” Instituto de Investigaciones en Administración, Contabilidad y Matemática, Sección de Investigaciones en matemática (Estadística y Econometría) Prof. Dr. Fausto I. Toranzos. Proyecto UBA CyT : “La causalidad en econometría” 2004-2007.
- Vitelli, G., Cuarenta años de inflación en la Argentina 1945-1985, Hyspamérica, 1985.
- Vitelli, G., Los dos siglos,
- Vera, L., Inflación Estructural redux, Ensayos Económicos B.C.R.A, 2013.
- Wray, R., “Money and Inflation”, en Holt y Pressman, A new guide to Poskeynesian economics, Routledge, 2001.

Zaiat, A., Economía a contramano, Planeta, 2012.

Zeolla, N., La teoría clásica de la renta diferencial. Una aproximación al papel de la renta del cultivo de soja en el período post-convertibilidad, en revista del CCC, 2012