

# LA RESPONSABILIDAD DE LA INFLACIÓN EN ARGENTINA ES DE JULIO COBOS

*ARGENTINE INFLATION IS JULIO COBOS RESPONSIBILITY*

Andrés Asiain<sup>♥</sup>

[andresasiain@hotmail.com](mailto:andresasiain@hotmail.com)

En este artículo se desarrolla una hipótesis explicativa del proceso inflacionario argentino de los últimos años a partir de la tensión existente entre la política de tipo de cambio industrial competitivo y las aspiraciones de ingresos de los asalariados, agudizada por el alza internacional del precio de los alimentos. Se presenta un desarrollo empírico y formal de la hipótesis y se obtiene como conclusión que el voto “no positivo” de Julio Cobos, al permitir el traslado a precios locales de la inflación externa, es el principal responsable de las presiones inflacionarias que se evidencian en la Argentina en los últimos años. También se advierte, que de implementarse el plan económico de los principales candidatos opositores se produciría un fuerte salto inflacionario de dramáticas consecuencias económicas y sociales.

**Palabras clave:** Inflación; Tipo de cambio; Retenciones; Cobos; Precio alimentos

This article propose an explanation of the recent inflationary episodes in Argentina, arising from the conflict between the exchange rate policy, that aims to keep a real multilateral competitive exchange rate for the industrial sector, and the higher real income aspirations of the working class, exacerbated by rising international food prices. We present an empiric and analytical development of this hypothesis. The conclusion is that “non positive” Cobos vote translate internacional food prices to domestic market, pushing up inflationary presures. It also warns that if implemented the economic plan of the main opposite candidates, would be a sharp inflationary jump with dramatic social and economic consequences.

---

<sup>♥</sup> [andresasiain@hotmail.com](mailto:andresasiain@hotmail.com). Profesor e investigador de la CNEAJ, CEMOP-UPMPM y FCE-UBA.

**Keywords:** Inflation; Exchange rate; Exports taxes; Cobos; Food prices

**E31; E37; F31; L16**

## **1 - INTRODUCCIÓN**

En los últimos años la economía argentina se ha expandido a tasas “chinas”, hecho inédito en su desempeño de las últimas décadas. Ese contexto fue acompañado de un resurgir de presiones inflacionarias que afecta los pilares del modelo económico en curso (Fraschina, 2010). Por un lado, reduce el valor real del tipo de cambio industrial. Por el otro, restringe la concreción de una más justa distribución de los ingresos al deteriorar el poder de compra de los salarios, jubilaciones, asignaciones, planes de empleo, etc.

Adicionalmente, al ir acompañada de variaciones de precios e ingresos relativos genera inestabilidad y malestar social, disminuye el horizonte de planeamiento económico y las inversiones productivas, fomenta la sustitución del uso de la moneda local como reserva de valor, por el dólar u otros activos que afectan la capacidad local de implementar políticas monetarias y dificulta las decisiones de consumo (Heymann, 1986a).

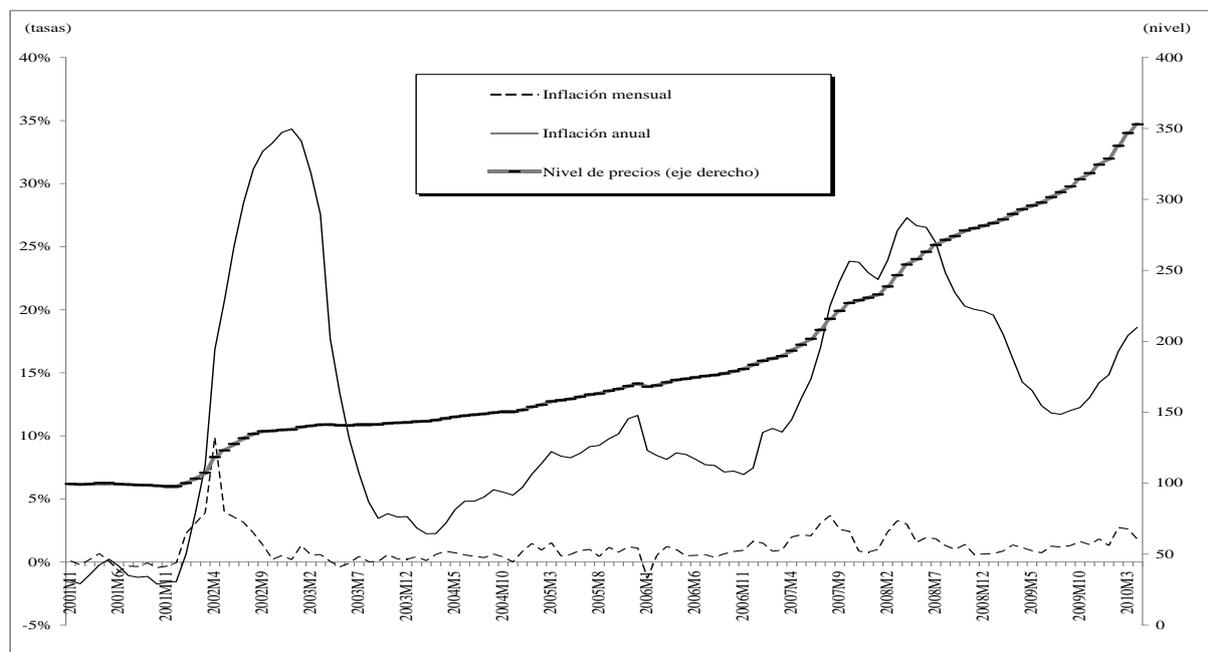
En este trabajo se muestra que las presiones de precios en la etapa actual es la manifestación de la tensión existente entre los dos pilares del modelo económico en curso: el tipo de cambio industrial competitivo y la búsqueda de una más justa redistribución del ingreso. Tensión que fue agudizada por el traslado a precios locales del elevado precio internacional de los alimentos, a causa del voto “no positivo” del vicepresidente Julio Cobos en la sesión del Congreso Nacional Argentino en que se derogó la aplicación de la resolución 125 de retenciones móviles.

En la sección que sigue se describen las principales características del proceso inflacionario actual y se esboza una hipótesis interpretativa del mismo. Luego se analiza con mayor detalle la dinámica de los precios de la canasta de consumo. Se pasa luego a estudiar el impacto de las devaluaciones y el alza internacional del precio de las materias primas sobre los precios internos. En la sección 5, se realiza una presentación formalizada de los argumentos desarrollados en las secciones anteriores. Por último, se presenta una breve conclusión.

## 2- DINÁMICA DE PRECIOS BAJO EL RÉGIMEN DE CAMBIO COMPETITIVO

Entre los años 2002 y 2010, la inflación anual promedio fue del orden del 13%, aunque con importantes variaciones según los años. Como se observa en el gráfico 1, entre comienzos de 2002 y mediados de 2003, se verificaron las mayores tasas de inflación asociadas a la fuerte devaluación del peso que dio por finalizada la convertibilidad. Le siguió un período de baja inflación que se interrumpió a mediados de 2007. Comenzó allí una etapa de inflación moderada, que tras una breve desaceleración en 2009, continúa hasta el presente.

**Gráfico 1 - Índice de precios al consumidor. En niveles y tasas de variación anual y mensual. Base 2000=100. Enero 2001- abril 2010.**



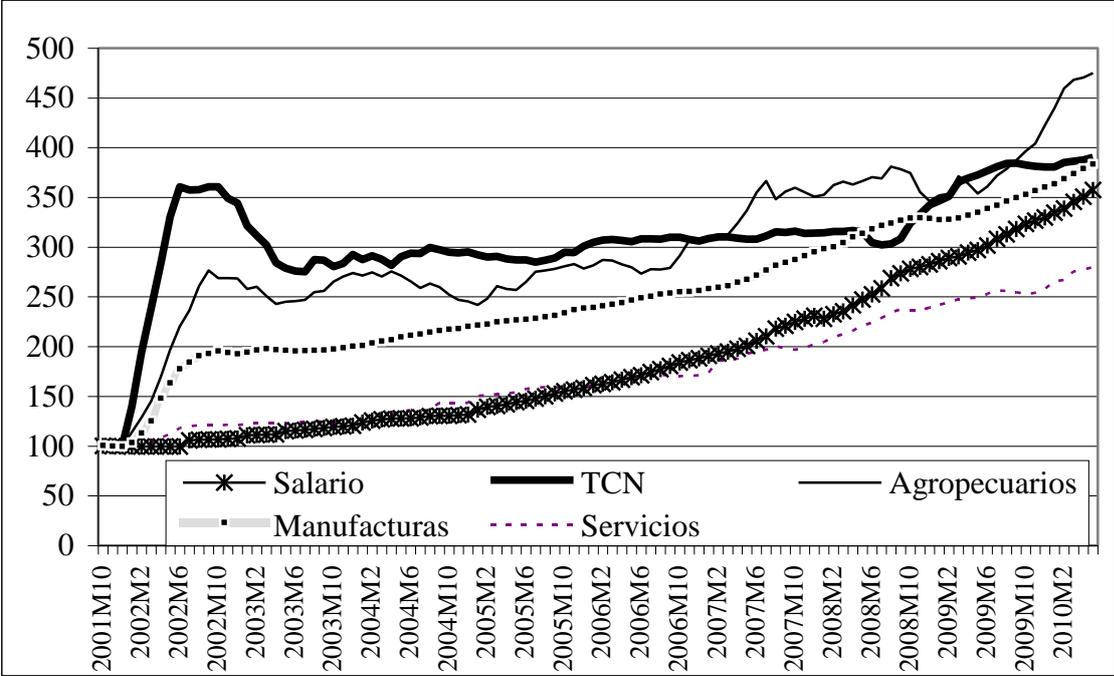
Nota técnica: Se utilizó el IPC del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) hasta diciembre de 2006, a partir de allí se utilizó el promedio de 7 provincias del Centro de Estudios para el Desarrollo Argentino (CENDA) en base a información de la Dirección de Estadísticas Provinciales (DEP). La inflación mensual se obtuvo como la diferencia logarítmica entre el IPC de un mes respecto al anterior. La inflación anual se obtuvo mediante la diferencia logarítmica de un mes respecto al mismo mes del año pasado.

Fuente: elaboración propia en base a INDEC y CENDA.

El reciente movimiento ascendente en el nivel general de los precios fue el resultado de incrementos en los precios de los distintos sectores y factores de la producción, cuyo movimiento no fue homogéneo (ver gráfico 2). Más específicamente, la devaluación del peso en 2002 generó un alza importante en los precios relativos de los productos agropecuarios que se profundizó a partir de 2007 a causa del aumento de sus precios internacionales. En segundo lugar y en menor medida que los precios

agropecuarios, el establecimiento de un tipo de cambio real elevado permitió el incremento de los precios de los productos industriales. Ello ha sido consecuencia no sólo del encarecimiento de los insumos importados o provenientes del sector primario, sino también del relajamiento de la competencia externa que un tipo de cambio más elevado significa. Pese a acelerar su marcha ascendente hacia finales del período, el incremento del salario ha sido menor que el de los precios agropecuarios y manufactureros, aunque superior al de los servicios que han sido los que más terreno han perdido en esta nueva etapa.

**Gráfico 2 - Salarios, tipo de cambio (TCN), precios agropecuarios, manufactureros y de servicios. Índices de valores nominales. Base IV trimestre de 2001=100. Octubre 2001 – mayo 2010.**



Nota técnica: el salario tomado es el nivel general (que promedia el del sector público con el privado registrado y no registrado). Los precios agropecuarios y manufacturados fueron tomados del índice de precios al por mayor. Los servicios constituyen un promedio ponderado de los servicios que intervienen en el IPC (tomados del INDEC hasta el 2006 y luego del promedio de Jujuy, Salta, La Pampa, Entre Ríos y Neuquén) y del precio de la energía eléctrica para la industria. Las ponderaciones fueron de (2/3) y (1/3) respectivamente.

Fuente: elaboración propia en base a INDEC y Dirección de Estadísticas Provinciales.

Esta evolución de los diferentes precios no es independiente entre sí, sino parte integral de un conjunto de acciones y reacciones que dieron origen a la dinámica inflacionaria del período bajo estudio. La devaluación del peso en 2002 generó un encarecimiento inicial de los precios agropecuarios (moderado por la imposición de

retenciones) y, en menor medida, industriales (vía costos de insumos importados y el relajamiento de la competencia externa). La pérdida del poder adquisitivo del salario estimuló la pelea por aumentos salariales que buscaron recomponerla. En primer lugar, fueron los aumentos por decreto, y luego la negociación en paritarias facilitadas por un contexto de elevada actividad económica que disminuyó los niveles de desempleo y fortaleció el poder de negociación obrero. Durante este período inicial, los servicios se ajustaron en forma similar a los salarios.

A partir de mediados de 2006, el alza del precio internacional de las materias primas encareció aún más los precios internos agropecuarios con su consiguiente impacto en los costos industriales y en el precio de los alimentos. Ello intentó neutralizarse mediante la implementación de las retenciones móviles, pero el gobierno debió dar marcha atrás ante la oposición simultánea de las patronales agropecuarias, los grandes medios privados de comunicación y la oposición partidaria que incluyó partir de allí a varios de quienes integraban hasta ese momento el oficialismo –entre ellos el vicepresidente Julio Cobos- (Asiain 2008). A partir de allí se exacerbó la puja distributiva y se sucedieron los incrementos nominales de salarios que buscaron recomponer su poder adquisitivo. Los servicios se ajustaron en forma más moderada debido al impacto de los fuertes subsidios estatales a parte de los servicios públicos. Entre 2003 y finales de 2008, el tipo de cambio peso/dólar se mantuvo estable. Este período coincidió con la depreciación de la moneda norteamericana respecto de las principales monedas del mundo, lo que significó una leve devaluación implícita del peso frente al real y el euro, entre otras monedas. A partir de finales de 2008 comienza a devaluarse el peso frente al dólar en el intento de recomponer la competitividad industrial perdida por la inflación interna acumulada y la momentánea depreciación del real. Tras una breve pausa durante la crisis económica internacional de 2009, el impacto inflacionario de la devaluación del peso y una nueva alza del precio mundial de las materias primas comenzaron una nueva ronda inflacionaria.

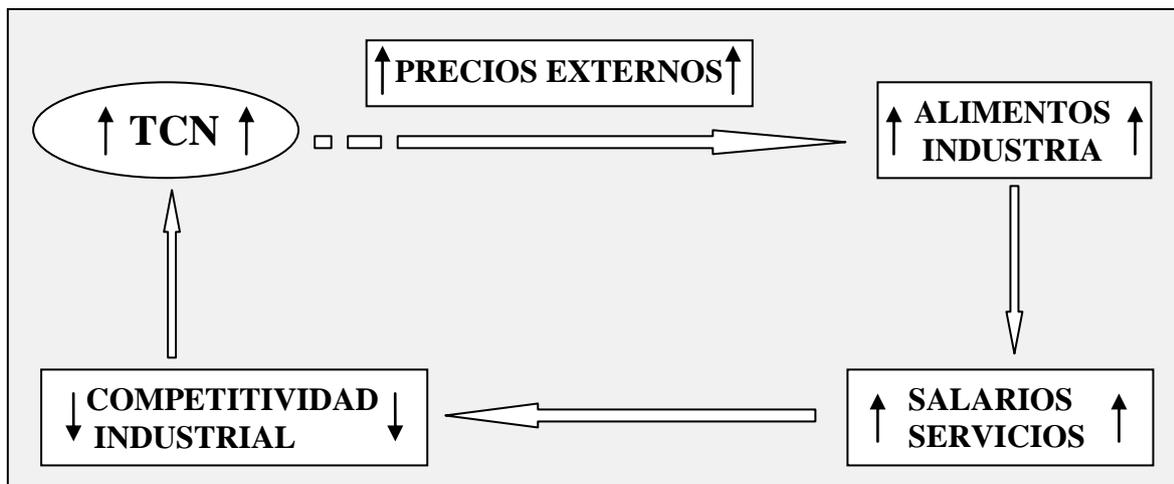
A partir del análisis anterior, podemos afirmar que el continuos ajustes de precios sectoriales y factoriales que tienen como causa subyacente la tensión entre:

- la distribución del ingreso que resultó del establecimiento de un tipo de cambio real elevado en un contexto de elevados precios internacionales de las materias primas trasladado al mercado local por el voto no positivo de Julio Cobos;

- las aspiraciones de los asalariados por recuperar el poder de compra de sus ingresos (y, en menor medida, las empresas del sector de servicios).

En la ilustración 1 se presenta en forma esquemática nuestra hipótesis sobre la dinámica inflacionaria de los últimos años<sup>1</sup>. En la próxima sección se analiza la evolución de los precios de la canasta de consumo de la población.

**Ilustración 1 - Dinámica del proceso inflacionario argentino**

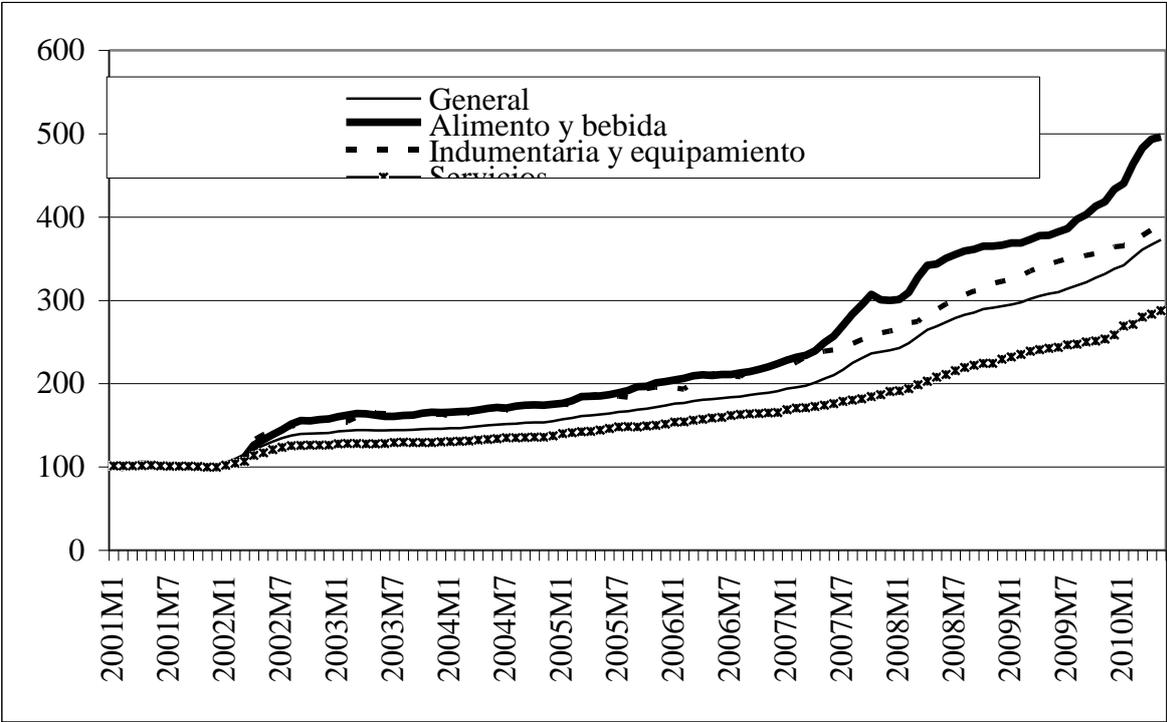


### 3 - LA EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS DE LA CANASTA DE CONSUMO

En esta sección nos concentraremos en el análisis de la evolución de los precios de la canasta básica de consumo (IPC), con la que suele medirse la inflación y que resulta la de mayor relevancia para la población en general. En el gráfico 3 se presenta su evolución y se detallan 4 aperturas: el nivel general, los alimentos y bebidas, la indumentaria y equipamiento del hogar y los servicios.

<sup>1</sup> Nuestra interpretación contiene en algunos casos y difiere en otros de las visiones señaladas por algunos especialistas que apuntaron como causa del alza de los precios al exceso de demanda (Frenkel 2008; Lozano y Raffo 2007); los cuellos de botella (Kats 2005; Marongiu 2005); los incrementos de salarios (Antonelli 2005a; b); la elevada concentración económica (Kicillof y Nahón 2006), el alza de los precios internacionales de los alimentos (Curi et al. 2008); la emisión monetaria (González 2010) y las expectativas inflacionarias (Amato y Garegnani 2009; Ossio et al. 2008).

**Gráfico 3 - Índice de precios al consumidor. Apertura según nivel general, alimentos y bebidas, indumentaria y equipamiento y servicios. Índices de valores nominales. Base IV trimestre 2001=100. Octubre 2001 – mayo 2010.**



Nota técnica: El nivel general se calculó tomando el IPC del INDEC hasta diciembre de 2006, a partir de allí se utilizó el promedio de 7 provincias del CENDA. Las principales aperturas fueron construidas especialmente para este trabajo por su autor, sobre la base de las estadísticas de precios de Jujuy, Salta, La Pampa, Entre Ríos y Neuquén.

Fuente: elaboración propia en base a INDEC, CENDA y Dirección de Estadísticas Provinciales.

Como puede observarse en el gráfico 3, en un contexto general de alza permanente de todos los precios, los alimentos y bebidas y la indumentaria y el equipamiento del hogar han incrementado sus precios en mayor medida que los servicios, desde la devaluación del peso de 2002. Ello se debió al mayor componente de transables en aquellos agrupados, cuyo precio está determinado por el precio internacional y el tipo de cambio.

A partir de mediados de 2007 se observa que los alimentos y bebidas pasaron a crecer en forma aún más acelerada. Como se muestra en la próxima sección, este hecho coincidió con el alza internacional del precio de las materias primas cuyo intento de neutralización por parte del Estado Nacional fracasó al deber dar marcha atrás con las “retenciones móviles”. Para tener una dimensión del impacto inflacionario de tal coyuntura, vale destacar que desde mediados de 2007 a mediados de 2010, el 40% del incremento del IPC se explicó por el alza de los

alimentos y bebidas. A eso debería sumarse el efecto inflacionario indirecto (más permanente) que generó al agudizar la tensión entre el tipo de cambio y las aspiraciones distributivas de los asalariados.

En resumen, el período se caracterizó por una inflación permanente de la canasta de básica de consumo. Los principales saltos inflacionarios se corresponden, en primer lugar, con la devaluación de 2002 que impactó especialmente en el costo de los bienes transables que la componen. En segundo lugar, a partir de 2007, por el alza internacional de las materias primas que se transfirió al precio interno de los alimentos a causa del “voto no positivo” de Julio Cobos que obligó a derogar la resolución 125 de retenciones móviles.

#### **4 - TIPO DE CAMBIO, PRECIO INTERNACIONAL DE LAS MATERIAS PRIMAS Y RETENCIONES**

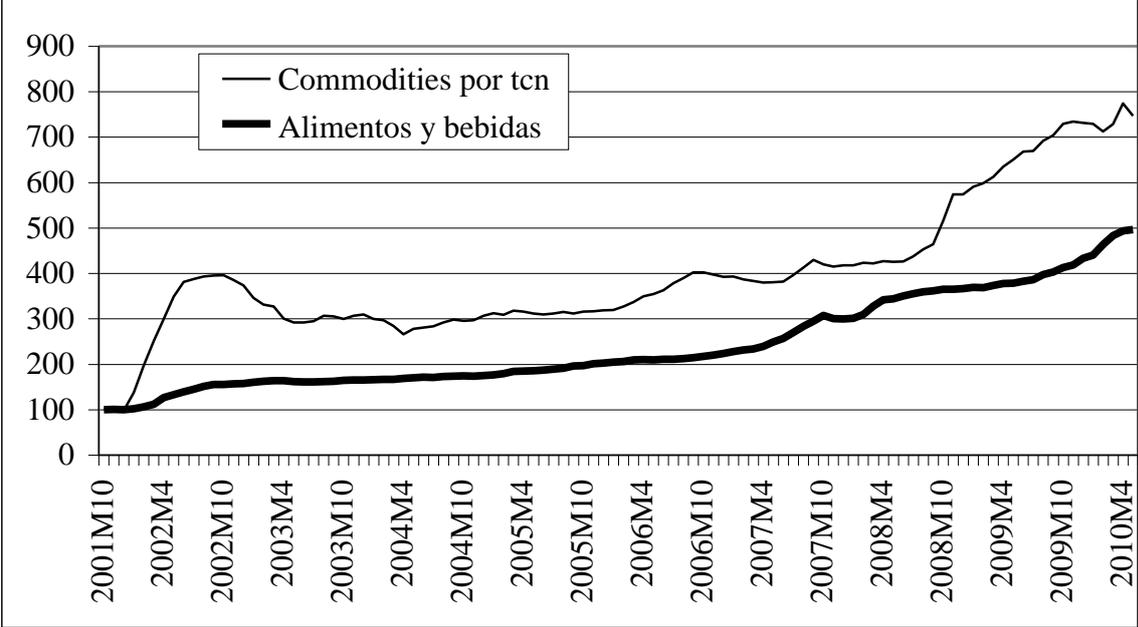
El impacto del alza internacional de las materias primas y del tipo de cambio sobre el precio interno de los alimentos y bebidas se visualiza en el gráfico 4. En el mismo se observa que la evolución de las materias primas no energéticas - valuadas en pesos según la cotización del dólar de cada mes- se comportó en forma similar al precio interno de los alimentos y bebidas. Ambos subieron con la devaluación del peso en 2002 y volvieron a aumentar con el alza internacional de las materias primas a partir de mediados de 2006.

Durante 2008, los precios internos crecieron más aceleradamente que los externos, seguramente por el impacto inflacionario del conflicto en torno a la imposición de retenciones móviles y la momentánea apreciación del dólar<sup>2</sup>. Tras una pausa generada por el impacto de la crisis de 2009 sobre los precios internacionales, los alimentos y bebidas volvieron a incrementar su precio por el efecto combinado del alza del dólar y de los precios internacionales de las materias primas.

---

<sup>2</sup> El traslado de las variaciones en la cotización del dólar a los precios de los alimentos y bebidas es menos fuerte que el de las materias primas no energéticas. De ahí que cuando el peso se devalúa (revalúa) frente al dólar, la distancia entre ambas líneas en el gráfico, se incrementa (reduce).

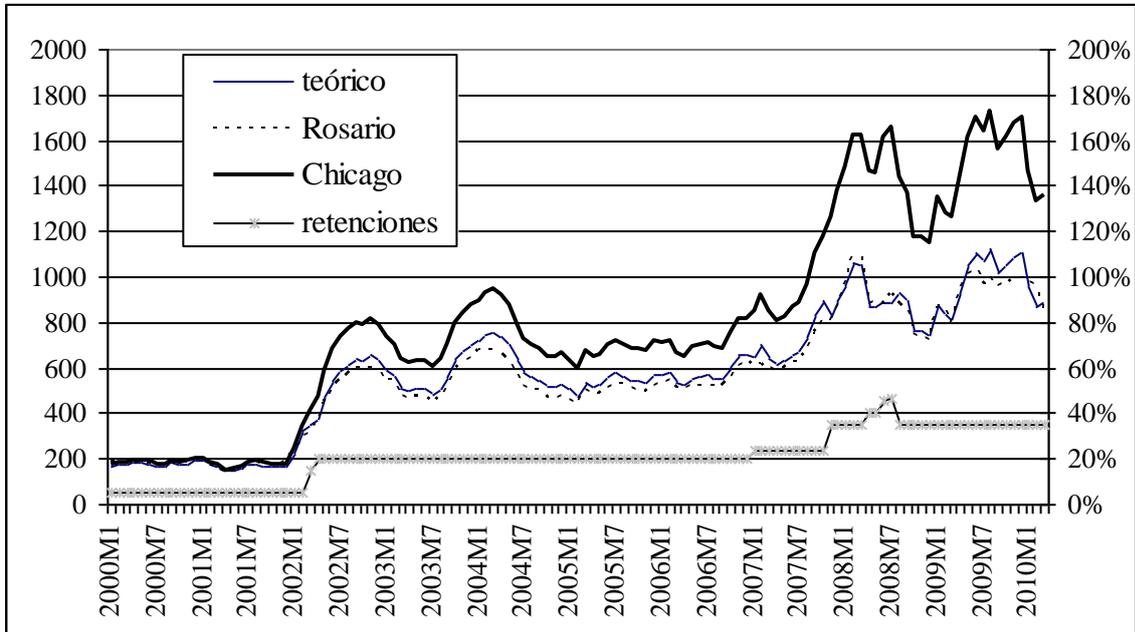
**Gráfico 4 – Índices del precio interno de los alimentos y bebidas en pesos y del precio internacional de las materias primas no energéticas valuados en pesos según cotización mensual del dólar. Base IV trimestre 2001=100. Octubre 2001 – mayo 2010.**



Nota técnica: El precio de los alimentos y bebidas se calculó tomando datos del INDEC hasta diciembre de 2006, a partir de allí se utilizó las estadísticas de Jujuy, Salta, La Pampa, Entre Ríos y Neuquén.  
Fuente: elaboración propia en base a INDEC, Dirección de Estadísticas Provinciales y FMI.

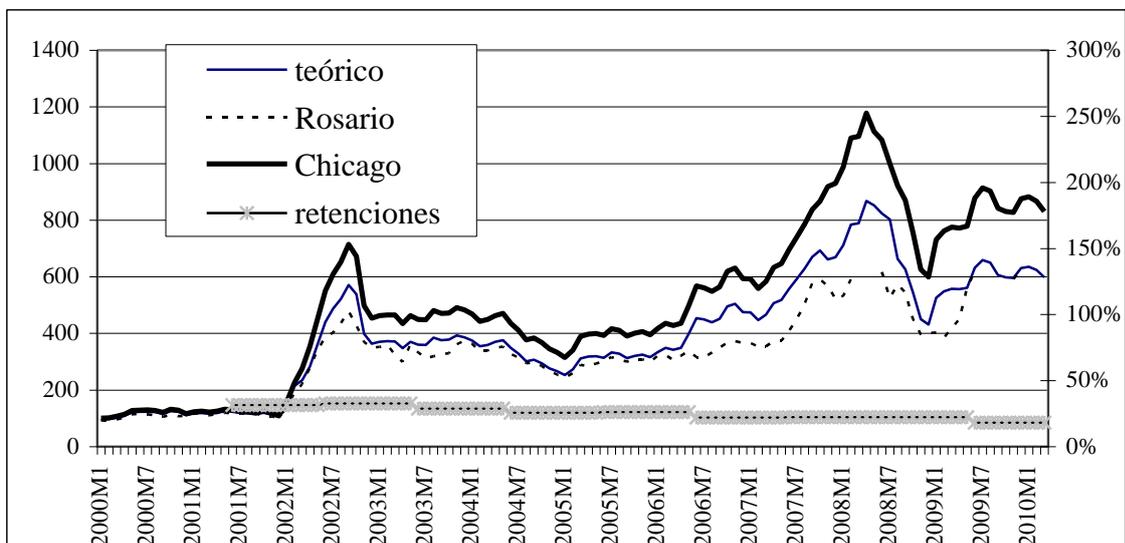
Una de las principales herramientas de política económica que se utilizó para evitar el alza de los precios internos por las devaluaciones y alza del precio internacional de las materias primas fueron los derechos de exportación, más conocidos como retenciones. Este tributo disminuye la rentabilidad de las ventas al exterior, deprimiendo de esa manera el precio al que el productor está dispuesto a vender en el mercado interno. Su eficacia al respecto ha sido notoria, tal como se deduce de los gráficos 5, 6, 7 y 8. En ellos se presenta el precio internacional e interno de la soja, trigo, maíz y el petróleo frente al teórico (obtenido mediante el descuento de las retenciones al precio internacional). La relativa coincidencia entre el precio interno real y el teórico muestra la eficacia de la política de retenciones para disminuir el precio interno de esos productos.

**Gráfico 5 - Precio de la soja internacional (Chicago), interno (Rosario), internacional descontadas las retenciones (teórico) y tasa de retenciones (eje derecho). Pesos corrientes por tonelada y porcentajes. Enero 2000-marzo 2010.**



Nota técnica: el precio de Chicago fue transformado a pesos al tipo de cambio corriente promedio mensual. El precio teórico fue calculado descontando la tasa de retenciones al precio de Chicago valuado en pesos  
 Fuente: elaboración propia en base a INDEC, Ministerio de Economía y Bolsa de Rosario

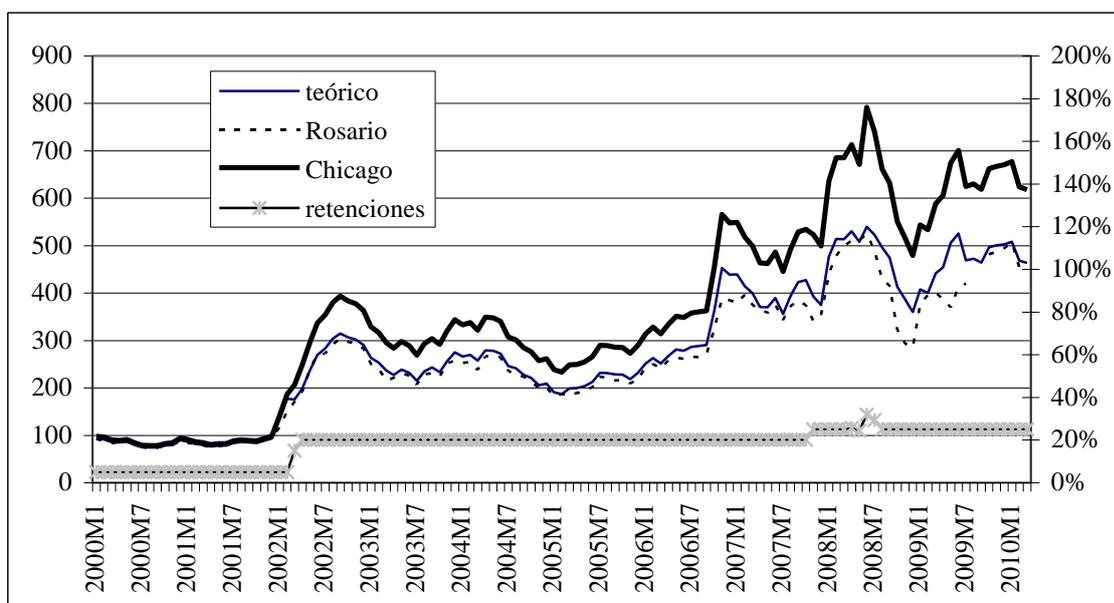
**Gráfico 6 - Precio del trigo internacional (Chicago), interno (Rosario), internacional descontadas las retenciones (teórico) y tasa de retenciones (eje derecho). Pesos corrientes por tonelada y porcentajes. Enero 2000-marzo 2010.**



Nota técnica: el precio de Chicago fue transformado a pesos al tipo de cambio corriente promedio mensual. El precio teórico fue calculado descontando la tasa de retenciones al precio de Chicago valuado en pesos.

Fuente: elaboración propia en base a INDEC, Ministerio de Economía y Bolsa de Rosario

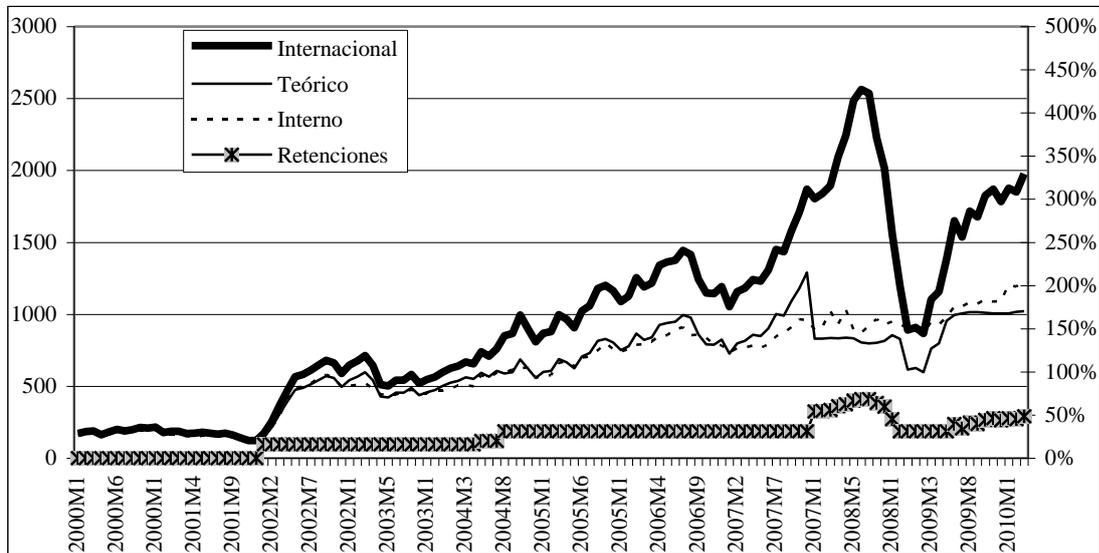
**Gráfico 7 - Precio del maíz internacional (Chicago), interno (Rosario), internacional descontadas las retenciones (teórico) y tasa de retenciones (eje derecho). Pesos corrientes por tonelada y porcentajes. Enero 2000-marzo 2010.**



Nota técnica: el precio de Chicago fue transformado a dólares al tipo de cambio corriente promedio mensual. El precio teórico fue calculado descontando la tasa de retenciones al precio de Chicago valuado en pesos.

Fuente: elaboración propia en base a INDEC, Ministerio de Economía y Bolsa de Rosario

**Gráfico 8 - Precio del petróleo internacional, interno, internacional descontadas las retenciones (teórico) y tasa de retenciones (eje derecho). Pesos corrientes por tonelada y porcentajes. Enero 2000-marzo 2010.**



Nota técnica: el precio de internacional es el del Golfo de México (WTI) y fue transformado a pesos al tipo de cambio corriente promedio mensual. El precio interno es el promedio nacional que publica la secretaría de energía. El teórico fue calculado descontando la tasa de retenciones al precio WTI valuado en pesos.

Fuente: elaboración propia en base a INDEC, Ministerio de Economía y Secretaría de Energía.

En el caso del trigo (gráfico 6), por momentos su precio interno se ubicó por debajo del teórico debido al cierre momentáneo del registro de exportadores y otras restricciones cuantitativas. En el caso del petróleo (gráfico 8), sobre el que a partir de diciembre de 2007 rigen retenciones que fijan un precio interno máximo de 264 dólares el m<sup>3</sup>, la diferencia entre el precio interno y teórico parece responder a acuerdos privados entre las extractoras y las refinadores pertenecientes a un mismo grupo propietario. Sin embargo, más allá de estas leves divergencias, la evidencia empírica es contundente en cuanto a la efectividad de las retenciones para diferenciar el precio interno del internacional. Pero si fueron efectivas, ¿por qué no eliminaron la presión inflacionaria?

En primer lugar, como se evidencia en los gráficos 6 a 8, las retenciones amortiguaron el alza del precio interno de las materias primas generado por la devaluación del peso y el alza de su precio internacional, pero en ningún momento neutralizaron. Es decir, las tasas de retenciones nunca se ajustaron de forma tal que eliminaran totalmente el impacto de las variaciones cambiarias y de los precios externos sobre el precio interno de los bienes. Cuando se intentó la neutralización

mediante la aplicación de retenciones móviles (a comienzos de 2008), la respuesta fue una violenta protesta de las patronales agropecuarias. La protesta fue muy publicitada por los medios monopólicos de comunicación que buscaba desestabilizar al gobierno nacional para impedir que se regule su actividad. Aprovechando la gran campaña mediática en torno a las retenciones, el vicepresidente Julio Cobos decidió utilizar ese escenario para promocionarse como candidato opositor al desempatar la votación en el Congreso a favor de los patrones del campo. Con su voto, las retenciones móviles no pudieron aplicarse y el alza internacional del precio de los alimentos se trasladó a los precios internos.

De esta manera, puede afirmarse que la política de retenciones tendió a suavizar el impacto inflacionario de la política de tipo de cambio competitivo en un marco de elevado precio internacional de las materias primas. Pero, el voto no positivo de Julio Cobos impidió que las tasas de los derechos de exportación se ajustaron de forma tal de eliminar plenamente esa presión.

## 5- UNA PRESENTACION FORMALIZADA

Para establecer un modelo de inflación asumimos que existen dos tipos de productos (agrícola e industrial). El sector agrícola toma los precios del mercado mundial. La industria establece su precio mediante un margen sobre los costos salariales. Se establece una función de incremento de los salarios si están por debajo de los ingresos reales en alimentos a los que aspiran los trabajadores (3 y 5) y una de incremento en el tipo de cambio si se encuentra por debajo del nivel real (industrial) que es objetivo de la política cambiaria (4 y 6)<sup>3</sup>.

Las ecuaciones del modelo son:

$$p_A = p_A^* e(1-r) \quad (1)$$

$$p_I = wl(1+b) \quad (2)$$

$$\dot{w} = j(\bar{w} - w) \quad (3)$$

$$\dot{e} = k(\bar{e} - e) \quad (4)$$

$$\bar{w} = w_A p_A \quad (5)$$

$$\bar{e} = \frac{e_R p_I}{p_I^*} \quad (6)$$

---

<sup>3</sup> Si se vincula la velocidad de ajuste de los salarios “j” con el nivel de actividad económica y la del tipo de cambio “k” con la disponibilidad de reservas internacionales, se puede integrar la dinámica inflacionaria aquí descrita a la evolución del producto y las cuentas externas.

*b*: margen de beneficios en la industria;  
*e*: tipo de cambio nominal peso/divisa;  
*e<sub>R</sub>*: tipo de cambio real al que aspira la política cambiaria;  
*j*: velocidad de ajuste de los salarios;  
*k*: velocidad de ajuste del tipo de cambio;  
*l*: requerimientos de empleo por unidad de producto industrial;  
*p<sub>A</sub><sup>\*</sup>*: precio internacional de los alimentos;  
*p<sub>I</sub><sup>\*</sup>*: precio internacional de los bienes industriales;  
*p<sub>A</sub>*: precio interno de los alimentos;  
*p<sub>I</sub>*: precio interno de las manufacturas;  
*r*: tasa de los derechos a la exportación de alimentos;  
*w*: tasa de salarios;  
*w<sub>A</sub>*: alimentos que conforman el salario real al que aspiran los trabajadores;  
 punto sobre la variable (·): indica su tasa de cambio continua;  
 raya sobre la variable (¯): indica el valor nominal de la variable que es objetivo de la política cambiaria o de los asalariados.

Sustituyendo las demás ecuaciones en (3) y (4) el sistema puede reducirse a:

$$\dot{w} = (-j)w + [jw_A p_A^* (1-r)]e \quad (7)$$

$$\dot{e} = k \frac{e_R}{p_I} l(1+b)w - ke \quad (8)$$

Cada una de estas ecuaciones determina un nivel salarial expresado en divisas (*w/e*) que, dados los valores de las demás variables, garantiza la estabilidad salarial y cambiaria respectivamente:

$$\frac{\bar{w}}{e} = w_A p_A^* (1-r) \quad (9)$$

$$\frac{w}{\bar{e}} = \frac{p_I^*}{e_R l(1+b)} \quad (10)$$

La estabilidad salarial está dada por el valor en dólares del salario real al que aspiran los trabajadores (9). La estabilidad del tipo de cambio está dada por el valor del salario en dólares que garantiza un nivel de competitividad internacional de la industria que es el objetivo de la política cambiaria (10). La coincidencia (9) y (10) es la condición para alcanzar la estabilidad nominal de los precios.

Es decir que para que no existan presiones inflacionarias se requiere volver compatibles las aspiraciones salariales de los trabajadores con el objetivo de competitividad industrial de la política cambiaria. Si ése no es el caso hay que analizar la dinámica del sistema (7) y (8) fuera del equilibrio. Para ello lo reescribiremos en forma matricial:

$$\begin{pmatrix} \dot{w} \\ \dot{e} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} -j & j \frac{\bar{w}}{e} \\ k \frac{1}{\left(\frac{w}{e}\right)} & -k \end{pmatrix} \begin{pmatrix} w \\ e \end{pmatrix} \quad (11)$$

Las condiciones de estabilidad vienen dadas por:

$$Tr[A] < 0 \quad (12)$$

$$|A| > 0 \leftrightarrow \frac{\bar{w}}{e} < \frac{w}{e} \quad (13)$$

La condición (12) es satisfecha, ya que ambas velocidades de ajuste ( $j$  y  $k$ ) son positivas. De (13) se desprende que siempre que la relación ( $w/e$ ) determinada por las aspiraciones de los asalariados (9) supere la que determina el objetivo cambiario de competitividad industrial (10), se desatará un proceso inflacionario (el sistema será inestable).

La solución del sistema está dada por 2 raíces reales y distintas. La tasa de inflación del sistema en el largo plazo viene dada por la raíz dominante:

$$\pi = \frac{\dot{p}}{p} = -\frac{1}{2}(j+k) + \frac{1}{2} \left\{ (j+k)^2 + 4jk \left[ \frac{\left(\frac{\bar{w}}{e}\right)}{\left(\frac{w}{e}\right)} - 1 \right] \right\}^{\frac{1}{2}} \quad (14)$$

De (14) pueden sacarse varias conclusiones interesantes. La tasa de inflación de largo plazo será mayor cuanto mayor sea la diferencia porcentual entre el salario en dólares al que aspiran los trabajadores (9) y el implícito en el objetivo de la política cambiaria (10). La influencia de los distintos parámetros del modelo sobre la tasa de inflación de largo plazo viene dada por:

$$\frac{\dot{p}}{p} = \pi \left( \begin{matrix} (+) & (+) & (+) & (+) & (-) & (+) & (-) & (+) & (-) \\ e_R; w_A; k; j; p_I^*; p_A^*; r; b; \frac{1}{l} \end{matrix} \right) \quad (14')$$

De (14´) se destaca que la tasa de inflación de largo plazo es creciente respecto al tipo de cambio real que persigue la política cambiaria ( $e_R$ ) y el salario real al que aspiran los trabajadores ( $w_A$ ), y la velocidad de ajuste del tipo de cambio ( $k$ ) y de los salarios ( $j$ ). Esas variables son el núcleo del proceso inflacionario constituido por la incompatibilidad entre los objetivos cambiario y salarial, y la velocidad con que se resuelve. También es mayor la inflación cuanto mayor sea el margen de beneficios en la industria ( $b$ ), en cambio la tasa de inflación de largo plazo será menor cuando crezca la productividad del trabajo industrial ( $1/l$ ).

Respecto al análisis de la hipótesis del presente artículo, en (14´) se observa que la tasa de inflación es mayor cuando aumenta el precio internacional de los alimentos ( $p_A^*$ ), en cambio disminuye cuando mayor es la tasa de retenciones ( $r$ ) que los abarata en el mercado interno.

De esa manera, un alza en el precio internacional de los alimentos que no se neutralice mediante una suba proporcional de la tasa de retenciones (como proponía la resolución 125 de retenciones móviles), genera el encarecimiento interno de los alimentos. Ello produce la reacción de los trabajadores que pelean por aumentos salariales que los empresarios trasladan a precios perdiendo competitividad. La depreciación del peso frente al dólar busca recomponerla pero, a la vez, genera una nueva alza en el valor en pesos de los alimentos, estimulando una nueva puja salarial que al ser trasladada a precios generará una nueva pérdida de competitividad.

Se cae así en un alza permanente de los precios cuyo origen se encuentra en la ampliación de la diferencia entre el salario real que aspiran los trabajadores y el implícito en la pauta cambiaria, que produce el alza internacional de los alimentos trasladada a los precios locales por el voto no positivo de Julio Cobos.

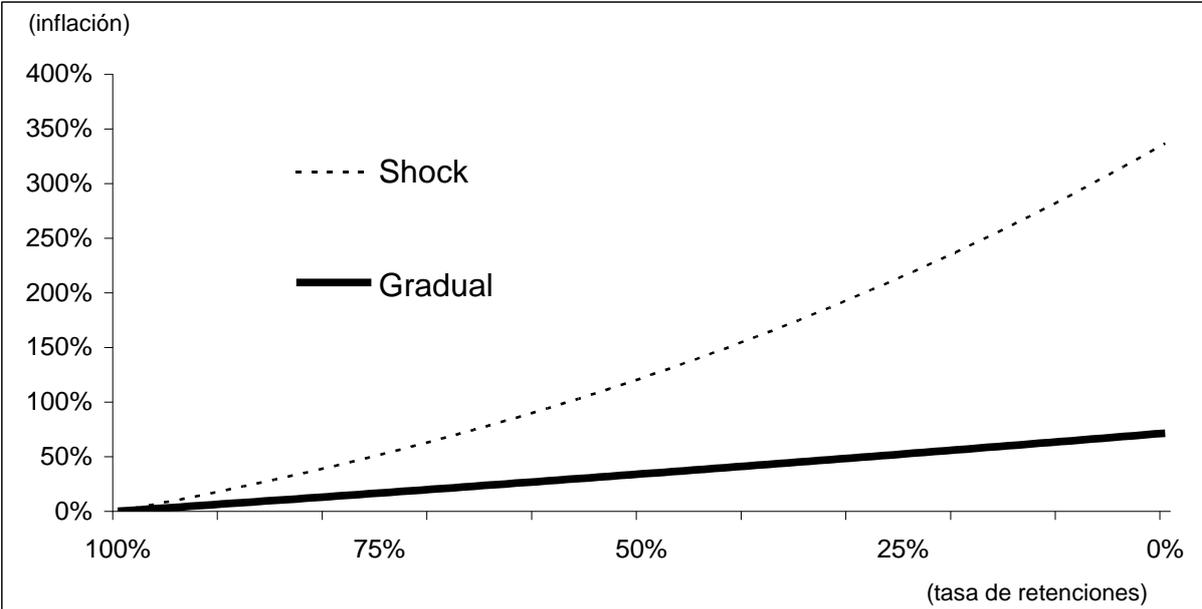
## **6- EL PROGRAMA DE LA OPOSICIÓN**

Los principales referentes de la oposición política, Ricardo Alfonsín, Eduardo Duhalde, Elisa Carrió y Hermes Binner, han manifestado que de alcanzar la presidencia reducirían drásticamente la tasa de retenciones a la exportación de los productos agrícolas, a la vez que buscarían recomponer la competitividad cambiaria acelerando la devaluación del peso frente al dólar.

Las consecuencias de dichas políticas sobre la tasa de inflación son simuladas a partir de la utilización del modelo desarrollado en la sección anterior. Para ello se

presentan el efecto de una reducción de la tasa de retenciones del 100 al 0% en dos escenarios, uno de devaluación gradual del peso y, el otro, de shock devaluatorio. Como se observa en el gráfico 9, donde se presentan los resultados, la reducción de las retenciones produciría un fuerte incremento en la tasa de inflación de largo plazo que de acompañarse de una política de shock inflacionario derivaría en escenario de inflación extrema.

**Gráfico 9 – Simulación del impacto inflacionario de la reducción de la tasa de retenciones bajo una política de devaluaciones gradual y de shock (en porcentajes).**



Nota técnica: se asumió  $j=0,17$ ;  $k=0,08$  (gradual);  $k=1$  (shock) y una relación proporcional inversa entre la tasa de retenciones y la brecha salarial.

## 7 - CONCLUSIÓN

Tras la salida de la convertibilidad cambiaria que guió la política económica entre 1991 y 2001, se estableció un modelo económico basado en dos pilares: un tipo de cambio industrial competitivo y el incremento del mercado interno por la vía de la recuperación de los ingresos reales de los trabajadores. En este trabajo se presentó una hipótesis interpretativa del proceso inflacionario que lo ha acompañado en los últimos años, según la cual, el alza nominal de los precios es consecuencia de la tensión que incorpora al modelo, el alza del precio internacional de los alimentos trasladada al mercado local por el voto no positivo de Julio Cobos (que derogó la resolución 125 de retenciones móviles).

De la misma hipótesis se desprende que las consecuencias de una rebaja en las retenciones acompañadas de un shock devaluatorio, tal como proponen los principales referentes de la oposición política, serían un caos inflacionario de dramáticas consecuencias económicas y sociales.

## 8 - BIBLIOGRAFÍA

- Antonelli, E. (2005a); «Inflación de salarios», *Anales de la AAEP*, La Plata.
- Antonelli, E. (2005b); «La inflación y los salarios», *Actualidad Económica*, Año XV, N° 56 enero-julio 2005.
- Amato, L. y M. L. Garegnani (2009); «La dinámica de corto plazo de la inflación: Estimando una Curva de Philips Híbrida Neo-Keynesiana para Argentina (1993-2007)», *documento de trabajo del BCRA*, 40.
- Asiain, A. (2008); «Re-tensiones a la exportación: una mirada más allá de la cuestión fiscal», *Realidad Económica*, 236, p. 8-30.
- Curi, F.; Kiper, E.; Klitenik, F. y P. Mira (2008); «Inflación, ingresos y precios internacionales», *nota técnica de Informe Económico del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas*, 66,  
[http://www.mecon.gov.ar/peconomica/informe/informe66/version\\_completa.pdf](http://www.mecon.gov.ar/peconomica/informe/informe66/version_completa.pdf).
- Fraschina, S. (2010); *El modelo económico kirchnerista. El inicio de un nuevo modelo de desarrollo*, Buenos Aires, GEENaP-EC.
- Frenkel, R. (2008); «Tipo de cambio real competitivo, inflación y política monetaria», *Revista de Economía Política de Buenos Aires*, 2 (3 y 4), p. 21-32.
- González, R. (2010); «Inflación y dilemas del programa monetario 2010», *documento de trabajo de la fundación IDEAL*.
- Heymann, D. (1986); «Inflación y políticas de estabilización» en Heymann, D., *Tres ensayos sobre inflación y políticas de estabilización*, Buenos Aires, CEPAL.
- Kats, C. (2005); «Coyuntura, modelo y distribución. Las tendencias de la economía argentina», *mimeo*, <http://www.lahaine.org/>.
- Kicillof, A. y C. Nahón (2006); «Las causas de la inflación en la actual etapa económica argentina: un nuevo traspie de la ortodoxia», *documento de trabajo del CENDA*, 5, [http://www.cenda.org.ar/files/CENDA\\_DT05.pdf](http://www.cenda.org.ar/files/CENDA_DT05.pdf).
- Lozano, C. y T. Raffo (2007); «Los ricos consumen mucho e invierten poco. Coyuntura inflacionaria en la Argentina», *Documento de discusión, análisis y*

*propuesta acerca de la situación económica actual de la Argentina y la relación entre inflación, consumo y desigualdad*, IEF-CTA.

Marongiu, F. (2005); «Claves de la inflación de 2005», *Análisis de Política Públicas del CIPPEC*, 9.

Ossio, P.; Cerezo, S. y J. Cossio (2008); «¿La inflación está de vuelta en Sudamérica?: Choques exógenos, expectativas y credibilidad de la política monetaria», *documento de trabajo del banco central de Bolivia*.