

La inflación como un fenómeno multicausal: Una aproximación al caso argentino.

Lic. Lucas Gurovich¹

Introducción

La inflación resulta un tema recurrente en la vida de los argentinos desde hace un largo trecho, ya sea al escuchar debates y propuestas en torno a ésta en medios de comunicación, así como al ver en carne propia sus efectos en el día a día. A su vez, políticas de todo tipo han sido implementadas para aplacarla, difiriendo en sus fundamentos, enfoques, instrumentos y resultados. El objetivo de este trabajo es realizar un recorrido teórico por diversas fuentes identificadas de volatilidad de precios, evitando recurrir a una solución simplista y, por el contrario, buscando complejizar el debate y fomentar la idea de que un fenómeno tan complejo como la inflación requiere de diversas políticas y perspectivas para poder ser controlado efectivamente y en forma sostenible. A su vez, cabe aclarar que esta publicación tiene un destino de divulgación y que los contenidos presentados pueden resultar relativamente superficiales, en especial si son contemplados por un público formado en la materia. Las fuentes citadas, no obstante, permiten direccionar la búsqueda hacia una formación más profunda sobre las temáticas discutidas para aquellos lectores interesados en realizarlo.

“No es que la estabilidad de precios sea intrínsecamente más importante que, digamos, el alto empleo o el crecimiento económico; en cambio, es el reconocimiento que estos otros objetivos son improbables de ser alcanzados en una base sostenible ante la ausencia de bajas tasas de inflación”.

- Frenkel y Goldstein (1991, p. 24)

Posturas sobre la inflación

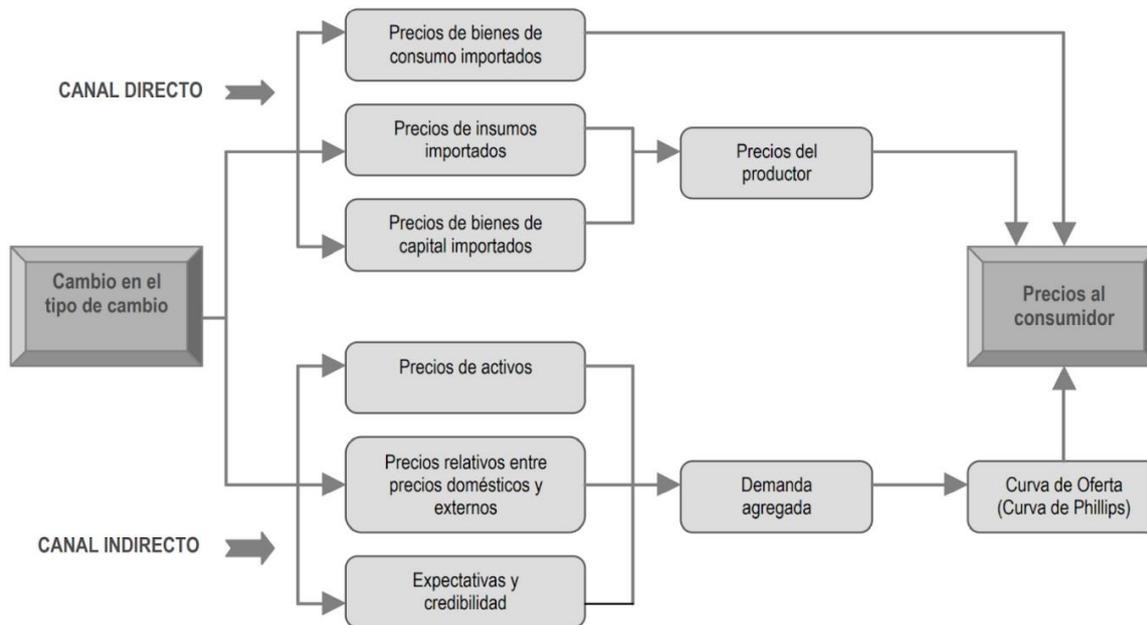
El postulado más frecuente que se oye en los debates en los medios de comunicación propone que la inflación es casi exclusivamente un fenómeno monetario. En términos académicos, esta idea propone regularidades empíricas y contrastables entre las modificaciones en la cantidad de dinero y el nivel de precios, como respaldan Friedman y Paden (1983). No obstante, a diferencia de teorías más antiguas y rudimentarias como la Cuantitativa del Dinero, aquí no se postula una relación necesariamente estrecha entre oferta monetaria e inflación, sino que se racionaliza admitiendo adelantos, rezagos y aceleraciones, aún en sintonía con caídas en el nivel de actividad, como resalta Heymann (1986). Además, de forma bastante lógica, este autor agrega que esta tesis no es completa para explicar la inflación periodo a periodo pero que, como en prácticamente toda inflación hay un crecimiento de la masa monetaria, dejarla de lado sería ridículo. Sin embargo, esta tesis presenta serias complicaciones y contrafacticos que también la desacreditan. Mientras que en países con sistemas financieros altamente desarrollados puede observarse como un aumento significativo de la emisión o de la oferta monetaria no se traduce en un aumento de precios, en países como la Argentina, donde programas de política monetaria de control de agregados monetarios se han implementado administrando estrictamente la masa monetaria, la inflación ha demostrado continuar con su propia senda, implicando que no

¹ gurovich.lucas@gmail.com

aumentar la oferta monetaria no es sinónimo de baja inflación, ni que aumentarla no necesariamente se traduzca en una subida de precios.

Otra idea que suele asociarse a la alta inflación es el gasto público. La relación entre estos se da por varios canales. Por un lado, y la más usualmente difundida, es que el déficit fiscal se compensa mediante un aumento de la oferta monetaria por parte del banco central, lo cual está íntimamente ligado a la idea desarrollada en el párrafo anterior. Por otro lado, hay quienes encuentran esta relación justificada mediante la inflación de demanda, la cual expresa al índice de precios como una relación entre los gastos totales y la producción (es decir, un defasaje entre la demanda y la oferta). Esto es, en un mercado donde la oferta y la demanda se igualan (y, en términos más microeconomicos, se vacían los mercados), no debería haber un movimiento de precios, ya que se encontrarían en equilibrio. En este sentido, un aumento del gasto público llevaría a una instancia de sobredemanda, solo pudiendo compensarse por una subida en el nivel de precios. La novedad teórica de este planteo radica en excluir al dinero como determinante del nivel de precios (Fernández Díaz et al., 2006). A su vez, un tercer canal vincula la suba de los niveles de precios y el gasto público mediante sus efectos en el sistema financiero. Esto es, de aumentarse un déficit fiscal en un contexto de no emisión –diferenciándose así del primer postulado–, la entidad pública deberá acceder a los mercados financieros y, debido al peso de esta frente a los actores del sector privado, muy probablemente redundará en un aumento de la tasa de interés. Esta elevación de las tasas, como sostiene Setterfield (2014), resulta en la elevación de los costos financieros de las empresas y este mismo finaliza siendo trasladado a los precios de los bienes finales, es decir, al consumidor. Finalmente, en contextos donde el estado no puede acceder a los mercados financieros y el banco central está comprometido en cuidar algún nivel de agregados monetarios, la forma más simple de financiar el nuevo gasto público resulta del aumento de impuestos. Esto, lógicamente y en sintonía con el punto previo, resulta en un aumento de costos de producción -inflación de costos-, independientemente de los factores de demanda y monetarios, tal y como sintetizan Gastaldi y Iunnisi (2014).

Otro de los grandes indicadores vinculados a la suba de precios es el tipo de cambio, llamado académicamente como inflación cambiaria o *Passthrough*. Esta, como explica Diamand (1972), no proviene de desfases entre oferta y demanda, sino que se origina a raíz de las devaluaciones e indirectamente, a raíz del desequilibrio en el sector externo, derivando en transferencias de ingresos que desembocan en caídas en la demanda agregada y los niveles de actividad, a la vez que en casos de iliquidez monetaria. Saiegh (2015), por su parte, enfatiza en que la experiencia devaluatoria es completamente distinta al comparar los países centrales con los periféricos, ya que en estos últimos se ve afectado directamente el nivel de precios, independientemente del nivel de desempleo. Miller (2003), por su parte, distingue entre canales directos e indirectos de transmisión a precios de un salto cambiario, como se observa en el siguiente gráfico:



Fuente: Miller (2003, p.3)

Paralelamente, en economías con inestabilidades recurrentes en materia cambiaria y macroeconómica, se suele observar un efecto histéresis² sobre la sustitución de monedas, como es el caso de Argentina, según Temperley (2020). A su vez, esto último acarrea dificultades posteriores en la implementación de la política monetaria y la estabilidad en la demanda de dinero. Esto último es, a su vez, advertido por Clements & Schwarz (1993), destacando que al mantenerse un alto grado de dolarización en la economía se ve exacerbado el impacto inflacionario de los desbalances fiscales financiados con emisión monetaria. A su vez, Blanchard y Pérez Enrí (2000) aseguran que si un gobierno cobra fama de estar dispuesto a permitir devaluaciones, los mercados financieros siempre estarán esperando esta devaluación y exigirán tipos de interés más altos. De todo lo anterior se desprende que la misma historia inflacionaria, cambiaria y macroeconómica en general de un país condiciona el accionar y las expectativas de los agentes, pudiendo tanto facilitar así como entorpecer la política económica implementada y repercutiendo, finalmente, sobre los resultados inflacionarios.

Otras teorías explican la inflación desde un paradigma estructural, es decir, en base a cuestiones inherentes a la población, sus instituciones, factores productivos o posiciones de mercado. Las más usuales de estas son la inflación oligopólica, donde hay un agente en el mercado con capacidad de fijar precios frente a la falta de competencia y, por otro lado, la inflación por puja distributiva, donde grupos poco competitivos -monopolios, oligopolios o sindicatos muy fuertes- generan conflicto social (Heymann, 1986), cuyo origen estará en la subida de salarios, márgenes de ganancia y/o de costes productivos. El sustento empírico para esto último se da a través de la curva de Phillips, la cual denota una relación positiva entre nivel de empleo y nivel de precios. De todo lo anterior se suelen desprender las políticas de regulación de posiciones oligopólicas, de fomento de la competencia, políticas de rentas (regulación de precios y salarios) y de flexibilización laboral.

² En química, la histéresis es la tendencia de un material a conservar una de sus propiedades, en ausencia del estímulo que la ha generado.

Por otro lado, estudios como el presentado por Carluccio, Gautier & Guilloux-Nefussi (2018) al analizar el caso de Francia, demuestran los beneficios anti-inflacionarios del comercio internacional. Según ese trabajo, el intercambio ofrece tres vías de caídas de precios: por un lado, un efecto sustitución al reemplazar bienes producidos domésticamente por otros más baratos producidos en el exterior. Otra vía es el canal de inflación importada, donde la tasa de crecimiento (o decrecimiento) de precios de esos bienes importados afecta la inflación general en línea con la participación de estos bienes en el consumo de la población. Finalmente, el tercer canal es el de competición, mediante el cual las importaciones afectan el comportamiento de las empresas domésticas a la hora de fijar los precios en el mercado, lo cual dimana en una implicación indirecta sobre la inflación. Teniendo en cuenta que Argentina en el 2020 era el décimo país con menos intercambio comercial del mundo³, es probable estos efectos desinflacionarios tengan muy poca injerencia en nuestro país, aunque mayores estudios sobre el caso local serían necesarios antes de asegurar dicha posición. A su vez, la apertura comercial no necesariamente acarrea efectos desinflacionarios, ya que es probable que la volatilidad de algunos mercados impacten directamente sobre los precios internos. Esto, por ejemplo, puede considerarse como uno de los motivos de las recientes subas de precios a nivel global, habiendo notorios impactos sobre precios de commodities esenciales (como el gas o petróleo) o subas en los costos de los fletes internacionales, entre otros.

Conclusiones

Para concluir, cabe mencionar que la inflación monetaria, cambiaria, de demanda, de costos y estructural son solo algunas de las potenciales causas de volatilidad en los niveles de precios. Lejos de haber arribado a una conclusión abrasadora e indiscutible sobre los determinantes de la inflación, el presente trabajo buscó plantear dudas y abrir futuros debates en relación a la misma, entendiendo el fenómeno como una cuestión sumamente compleja cuya resolución, remota de deber recurrir a dogmas simplistas, requiere de profundas y serias investigaciones, aplicación de herramientas de política económica (monetarias, fiscales, cambiarias y estructurales) bien calibradas y coordinadas entre sí y, fundamentalmente, sostenibles en el tiempo. A su vez, se dejó abierta la posibilidad a futuros trabajos donde se busque contradecir el epígrafe que da inicio a este trabajo y se desarrollen otras posturas sobre la inflación, las cuales desafíen la idea de que ésta es un problema en sí mismo –postura elegida por este trabajo, pero distante de ser unánime–.

Bibliografía y fuentes de datos:

World Bank national accounts data, and OECD National Accounts data files. Recuperado de: [https://data.worldbank.org/indicator/NE.TRD.GNFS.ZS?end=2020&most recent value_desc=false&start=1960&type=shaded&view=map&year=2020](https://data.worldbank.org/indicator/NE.TRD.GNFS.ZS?end=2020&most%20recent%20value_desc=false&start=1960&type=shaded&view=map&year=2020)

Blanchard, O. y Perez Enri, D. (2000). Macroeconomía. Teoría y política económica con aplicaciones para Latinoamérica. (1ra edición). México: Prentice Hall.

³ Según datos del Banco Mundial y la OCDE. El cálculo realizado es Trade (% of GDP), donde Trade es la suma de las importaciones y exportaciones de bienes y servicios medidos como una participación del GDP (Producto interno bruto).

- Carluccio, J., Gautier, E. & Guilloux-Nefussi, S. (2018). "Dissecting the Impact of Imports from Low-Wage Countries on French Consumer Prices," Working papers 672, Banque de France.
- Clements, B. & Schwartz, G. (1993). Currency Substitution: The Recent Experience of Bolivia. *World Development*, 21(11), pp. 1883-1893.
- Diamand, M. (1972). "La Estructura Productiva Desequilibrada Argentina y el Tipo de Cambio". *Desarrollo Económico*, 12 (45).
- Fernández Díaz, A., Parejo Gámir J.A., Y Rodríguez Sáiz, L. (2006). *Política Económica*. (4ta edición). Madrid: McGraw-Hill.
- Frenkel, J.A. y Goldstein, M. (1991). "The Macroeconomic Policy Implications of Trade and Currency Zones". *Proceedings - Economic Policy Symposium - Jackson Hole, Federal Reserve Bank of Kansas City*, pp. 157-235.
- Friedman, M. y Paden, D. (1983). "A Monetarist View". *The Journal of Economic Education*, 14 (4) , pp. 44-55
- Gastaldi, S. y Iunnisi, C. (2014). *Tópicos de macroeconomía y economía monetaria*. (1ra edición). Rosario: UCEL
- Heymann, D. (1986a). "Inflación y políticas de estabilización". *Revista de la CEPAL*, 28
- Miller, S. (2003). "Estimación del Pass-Through del Tipo de Cambio a precios: 1995-2002". *Revista Estudios Económicos*, 10.
- Saiegh, J. H. (2015). "¿Sirven los modelos macroeconómicos tradicionales para formular políticas económicas en la Argentina?". *Realidad Económica*, 295, 53-83.
- Setterfield, M. (2014). "El uso de las tasas de interés como instrumento de política monetaria: efectos reales, feedbacks positivos y discontinuidades". BCRA Working paper. Recuperado de: http://www.bcra.gov.ar/pdfs/investigaciones/70_Setterfield.pdf
- Temperley, P. J. (2020). "Sustitución de monedas y efecto histéresis: una aplicación empírica para Argentina". BCRA. Recuperado de: <http://www.bcra.gov.ar/Institucional/DescargaPDF/DownloadPDF.aspx?Id=906>