

zación ha recaído, casi exclusivamente, en las espaldas del BCRA, que tuvo a la política monetaria como su principal instrumento.

Ofreceremos algunas reflexiones con respecto a los desafíos que se le presentan al Gobierno para alcanzar una estabilización exitosa de la tasa de inflación, si continuara con la estrategia mostrada hasta aquí.

La desaceleración de los últimos dos meses (agosto y julio) en la tasa de inflación mensual parece responder a: (i) la estabilidad del tipo de cambio nominal (TCN); y (ii) la retracción o suspensión de los aumentos en las tarifas de servicios públicos, a raíz de algunas medidas judiciales.

La sostenibilidad de esta dinámica a la baja, al menos en el corto plazo, depende de la posibilidad de mantener atrasado el tipo de cambio real (TCR) —con un TCN fijo o que evolucione por detrás de los precios— sin que ello implique problemas en el frente externo. El manejo del TCN no se da solamente por medio de la intervención directa en el mercado de cambios, sino que responde a los cambios en la tasa de interés que administra el Banco Central.

De no darse esto, podemos esperar nuevos *shocks* de precios relativos por aumentos en el

gentina en los últimos 10 años, según Roberto Frenkel, al analizar un conjunto de precios que representan, aproximadamente, el 80% de la canasta del IPC. El 20% restante incluye, principalmente, precios de bienes regulados por el Gobierno (como las tarifas de servicios públicos o los combustibles) que se consideran exógenos por depender de decisiones de política.

Se supone que los bienes analizados se producen y transan en mercados de competencia imperfecta y, por lo tanto, sus precios se determinan a partir de un margen (*mark-up*) con respecto a los costos medios variables. El modelo estimado representa al fenómeno inflacionario desde un marco teórico neoestructuralista, donde los precios aumentan empujados por incrementos en los costos, y el aumento de precios se retroalimenta por medio de las repercusiones en el mercado de trabajo y la determinación de los salarios. Adicionalmente, se plantea que los movimientos en el TCN y los precios internacionales —de insumos importados y bienes de exportación— impactan en la estructura de costos y en los precios finales, que constituyen fuentes de *impulso* inflacionario.

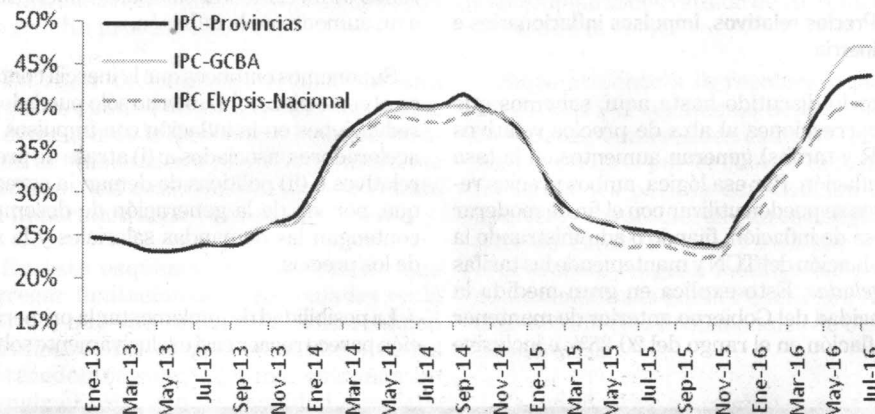
Los salarios se fijan por medio de un proceso de negociación que podemos descomponer en dos componentes: la indexación a la inflación pasada y el incremento del ingreso. Por medio del primer componente los sindicatos

la tasa de inflación rezagada) es el principal determinante de la tasa de inflación mensual: la explica en el 60%.

Por su parte, los *shocks* en el mercado de trabajo (salarios), en el TCN y en los precios internacionales de los insumos intermedios importados dan cuenta, casi en su totalidad, del 40% restante.

La unificación del mercado cambiario, dispuesta por el Gobierno actual, la consecuente devaluación del TCN y los aumentos de tarifas de servicios públicos, para reducir la masa de subsidios, provocan un incremento en la tasa de inflación, que a julio de 2016 la ubican en el rango del 40-47%, según el índice con que se la mida.

**Gráfico 1: Tasas de inflación anual (ene-2013 a jul-2016)**



**Fuente:** elaboración propia sobre la base de datos del GCBA, Elypsis, e IPCs provinciales.

CONTINÚA EN LA PÁGINA 2

**DOCTRINAS**

Desafíos en la estabilización inflacionaria: inercia y precios relativos en desequilibrio  
**Pablo Carreras Mayer**..... 1

Deudas con sociedades vinculadas del exterior y su encuadre en el impuesto a las ganancias  
**Valeria Asproni y Gastón R. Paludi**..... 2

La subjetividad en las nuevas tendencias del derecho penal tributario (Primera parte)  
**Marcos A. Sequeira** ..... 6

**CURSOS Y SEMINARIOS**

XVI Seminario Internacional sobre tributación local ..... 12