

CEPAL/BORRADOR/IDE/126

División de Desarrollo Económico  
Julio de 1975

**BIBLIOTECA NACIONES UNIDAS MEXICO**

UNA VISION LATINOAMERICANA DE LA INFLACION  
EN LOS PAISES INDUSTRIALIZADOS \*

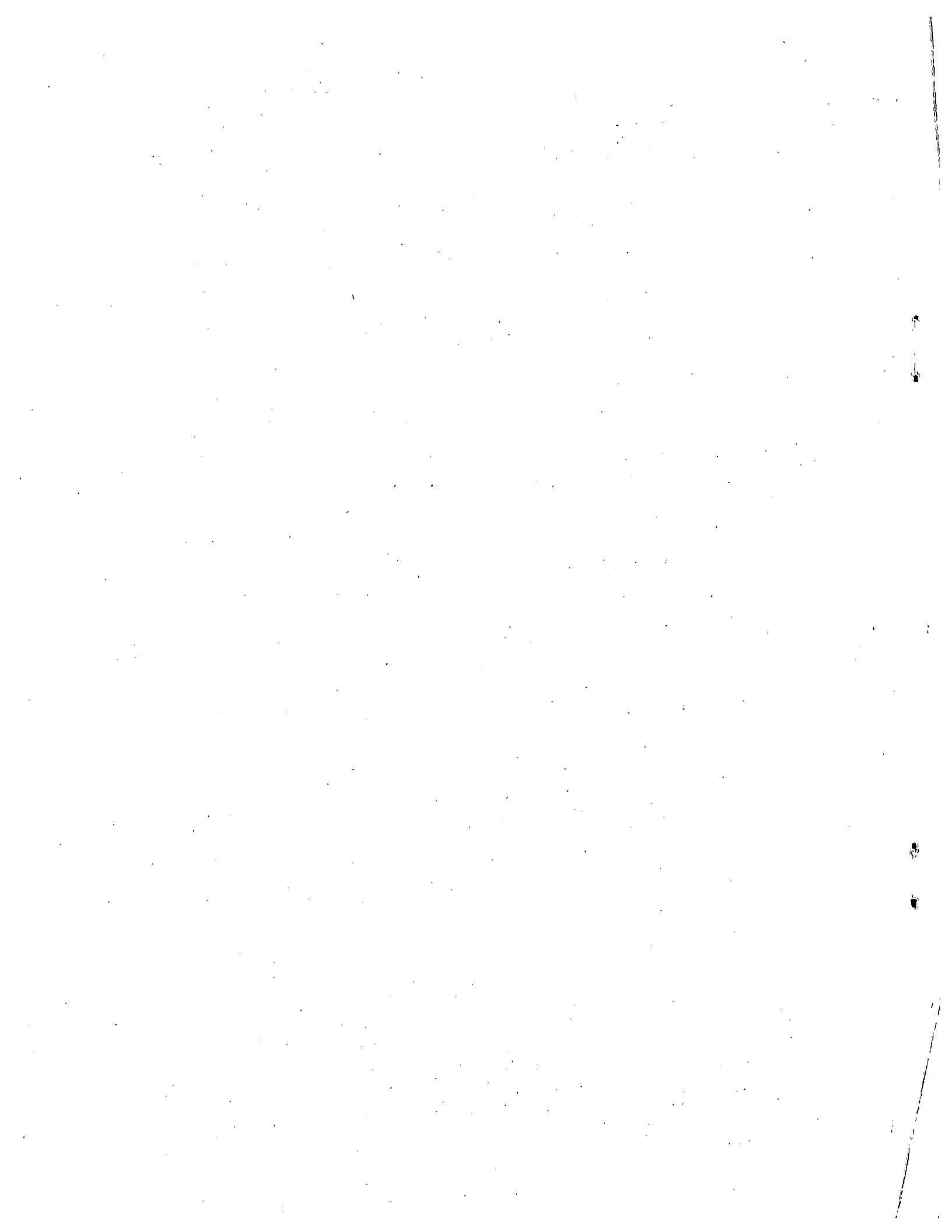
por

Aníbal Pinto

---

\* Trabajo presentado al Seminario sobre "Crisis monetaria internacional e inflación", realizado en Vigo, España, 14-19 de julio de 1975, bajo el patrocinio de la Universidad de Santiago de Compostela y de la Municipalidad de Vigo. Las opiniones vertidas son de la responsabilidad personal del autor y no comprometen a la CEPAL.

75-8-1605



	<u>Página</u>
UNA VISION LATINOAMERICANA DE LA INFLACION EN LOS PAISES INDUSTRIALIZADOS .....	1
1. El enfoque estructuralista .....	4
2. El trasfondo estructural .....	9
a) Crecimiento y potencial inflacionario .....	10
b) Empleo pleno y "oligopolización" .....	14
c) Internacionalización de los procesos .....	17
3. Los mecanismos de propagación .....	19
a) La política monetaria-fiscal .....	19
b) Transmisión vía déficit del comercio exterior	21
c) ¿Una mentalidad inflacionaria? .....	24
4. Los elementos coyunturales .....	24
5. La crisis de las terapéuticas .....	26
a) El éxito y la (reciente) impotencia del enfoque keynesiano .....	26
b) La ortodoxia (o heterodoxia) monetarista .....	30
c) Las condiciones principales .....	33



UNA VISION LATINOAMERICANA DE LA INFLACION  
EN LOS PAISES INDUSTRIALIZADOS \*

Este trabajo pretende aplicar en el análisis de la inflación en las economías industrializadas algunos criterios que se han utilizado en América Latina para desentrañar la naturaleza y desarrollo del mismo fenómeno. Está basado, en lo principal, en los trabajos realizados en la CEPAL y particularmente en el más reciente, que aparece en el Estudio Económico de 1974. Las partes que aquí se toman fueron redactadas por el autor. Lo señalado, sin embargo, no significa que la institución tenga cualquier responsabilidad por lo que se expone en este artículo.

En la primera sección se replantea lo que se estima esencial del llamado enfoque estructuralista, para ensayar después una identificación y articulación de los factores básicos, los mecanismos de propagación y los elementos coyunturales que parecen haber gravitado en la inflación de los países centrales. Por último se examinan las opciones de política antinflacionaria en boga y se trata de subrayar las que se creen cuestiones primordiales para una estrategia sobre la materia.

Debo confesar que abordo el tema con cierta aprensión.

No es usual, en verdad, que los latinoamericanos se dediquen a examinar los problemas de los grandes países centrales. Ello parece trastocar el orden natural de las cosas; la tradición en la materia, que apunta en el sentido inverso. Con telescopio o microscopio, rigor científico o premura turística, periodística o política, nuestra región (y la periferia en general) ha sido objeto permanente de serios estudios, visiones impresionistas, caricaturas, consejos generosos o interesados y, de vez en cuando, instrucciones y normas de conducta.

Esa variada aunque constante experiencia me hace ser muy comedido, aunque no disuade mi atrevimiento.

---

\* Este trabajo se basa en lo fundamental en el análisis de la inflación en los países centrales que aparece en el Capítulo I del Estudio Económico de 1974, - y que fue redactado por el autor. Se han agregado otras consideraciones y elementos, especialmente en la parte final, que examina las condiciones primordiales que deberían llenarse para lidiar con el problema inflacionario en esas economías.

La razón es meridiana. En lo que a inflación se refiere, bien se sabe que tenemos cierta maestría. Varios países han vivido en ella o con ella durante largo tiempo, a veces desde el siglo pasado. <sup>1/</sup> Como una malaria recurrente, los vaivenes y ardores de la fiebre inflacionaria han acompañado y le han dado un sello particular al desarrollo de la región, aunque los síntomas conocidos y comunes no deberían hacer olvidar que el fenómeno ha tenido raíces muy distintas en determinadas fases y coyunturas.

Por otro lado, el fenómeno latinoamericano se ha distinguido por dos características bien notorias: su resistencia a desbocarse hacia una hiper-inflación y su capacidad para mantener tasas relativamente muy altas por períodos más o menos prolongados. Más de una vez llegó al umbral de la primera y de ahí retrocedió. En algunos países las tasas promedios fluctuaron entre un 20 y casi un 50 % en el decenio pasado. <sup>2/</sup>

No puede extrañar, entonces, que ahora, cuando la inflación irrumpe en todas partes, incluso en economías industrializadas que parecían más aptas y resueltas que ninguna para hacerle frente, con alguna frecuencia se aluda a la "latinoamericanización" del problema. Un economista inglés, en un artículo muy citado y difundido, señalaba

---

<sup>1/</sup> En realidad el fenómeno se ha circunscrito por lo general a un grupo de países. En el decenio 1960-1969, por ejemplo, se distinguen los de inflación activa (más de 20 %), que son Uruguay, Brasil, Chile y Argentina y los de inflación moderada (entre 6 % y 12 %), que son Colombia, Perú y Bolivia. En el resto, que constituye la mayoría, los cambios promedios de precios fueron inferiores al 5 %. Sin embargo, es probable que las estadísticas oficiales hayan subestimado las alzas en muchos de estos países. Por otra parte, la inflación se aceleró sin excepciones en los años 70, siendo contados los países que mostraron tasas inferiores al 10 %. Véase, para el decenio de los 60, CEPAL, Estudio Económico de América Latina, 1970, Segunda Parte; para los 70, CEPAL, Estudio Económico de América Latina, 1974.

<sup>2/</sup> Uruguay y Brasil tuvieron una tasa promedio de 47 % anual en el decenio de los 60; Chile, 26 % y Argentina, 22 %. Véase, CEPAL, Estudio Económico de América Latina, 1970.

que el fenómeno era a la vez nuevo y universal en el mundo capitalista y que, como los secuestros aéreos y el poder estudiantil, se había originado en América Latina. <sup>1/</sup>

Aunque en alguna de estas y otras cosas no haya causa de vanagloria, en el hecho da cierta autoridad a nuestros coterráneos para incursionar en el tema.

Reconozco, sin embargo, que esos títulos se han ido depreciando y que eso enfría la audacia.

En efecto, hasta no hace mucho, teníamos una especie de monopolio en cuanto a inflaciones crónicas y a inflaciones aceleradas. Pero el repertorio está resultando muy pobre ante las variedades que nos han ido mostrando los países centrales. Para comprobarlo basta seguir la evolución de la terminología sobre los grados y tipos de inflación que se han experimentado en esas economías, para lo cual es útil remitirse al idioma inglés:

creeping - inflation  
walking - inflation  
trotting - inflation  
run-away - inflation  
stag - flation  
slump - flation.

Y el muestrario sigue o puede seguir. En suma, también en esto parecen querer despojarnos de la delantera. Y de maestros estamos volviendo a ser discípulos.

De todos modos, - y ahora más en serio, creemos que la experiencia latinoamericana se presta para hacer algunas consideraciones razonables sobre la inflación en las economías centrales.

---

<sup>1/</sup> Véase, Peter Wiles, "Cost inflation and the state of economic theory", en The Economic Journal, junio 1973; también, Denis Lambert, "Les inflations oubliées d'Amérique du Sud", en Economie Appliquée, 1974, No 1.

Yendo al grano del asunto señalaría que el análisis regional se ha distinguido básicamente por la naturaleza del diagnóstico sobre el problema. Aquí está el meollo de la llamada controversia entre estructuralistas y monetaristas. Más aún: las diferencias en cuestiones de terapéutica derivan claramente de esa fuente.

Se trata de una polémica vieja y con el tiempo se han ido limando las aristas extremas de los primeros embates. Así y todo conviene replantear lo que para nosotros era y es substancial. Para el efecto se me perdonará que recurra a un texto de hace casi quince años, cuyos términos, a mi juicio, continúan siendo válidos:

#### 1. El enfoque estructuralista

"Para los 'monetaristas', como una vez, de pasada, el Dr. Prebisch señaló con agudeza, la inflación en nuestros países estriba fundamentalmente en un 'problema de comportamiento' y podría agregarse, de comportamiento financiero. En otras palabras, el proceso inflacionario se originaría en la irresponsabilidad o desacierto de las medidas fiscales, monetarias, cambiales o/y sobre salarios adoptadas por las autoridades en determinadas coyunturas o en un período prolongado. De este modo, los déficits presupuestarios, la expansión de los medios de pago, el desequilibrio del balance de pagos, los reajustes de remuneraciones, constituyen el nudo del asunto y no es necesario ir más lejos para descubrir raíces y definir la terapéutica apropiada. Se trata, pues, de una visión 'inmediatista', en el sentido de que sólo los factores más próximos o directamente causales son considerados pertinentes.

Naturalmente, podría decirse que ésta es una versión extrema del enfoque monetarista. Más aún, que en algunos análisis de sus portavoces se han mencionado o recordado otros elementos del problema. Sin embargo, es útil tener en cuenta que en la aplicación concreta de las políticas correspondientes no se ha ido más allá del reconocimiento puramente verbal de la mayor complejidad del



mismo. En el hecho, las recomendaciones para actuar sobre los elementos arriba mencionados no han estado acompañadas en ningún caso por una insistencia similar en otros aspectos de mayor calado y sin duda pertinentes en una estrategia desinflacionaria.

No sería exagerado sostener que la substancia de la posición estructuralista y, por ende, de la discordia con la otra aproximación puede expresarse o resumirse en una interrogación ¿por qué? Esto es, para ella no es suficiente la comprobación de lo obvio (los factores inmediatos y su relación con el alza de precios), porque lo esencial reside en inquirir y descubrir las razones de aquél comportamiento, el por qué de los déficits, emisiones, desarreglos cambiales, etc.

No se trata, por lo tanto, de ignorar o subestimar la gravitación y papel de los antecedentes y manifestaciones de orden financiero o monetario, sino que, partiendo de la base de que ellos no se explican por sí solos, de evaluarlos en conjunto con otros elementos que están a su espalda y que, en ciertas circunstancias, pueden determinarlos o afectarlos decisivamente. Esta proposición no está reñida absolutamente con la posibilidad hipotética de que en algún caso el desequilibrio inflacionario obedezca por completo al 'comportamiento financiero' y que ahí se inicie y pueda terminar toda la historia. Nos cuesta, sí, creer que alguna de las experiencias latinoamericanas representativas se aproxime a ese modelo tan simple, aunque puede ser distinta en cada caso la significación relativa de las decisiones de política económica y la de los factores que gravitan sobre ellas." <sup>1/</sup>

1/ A. Pinto, "El análisis de la inflación, 'estructuralistas' y 'monetaristas': un recuento", Revista de Economía Latinoamericana, Caracas, 1961.

/Como puede

Como puede apreciarse, este llamado enfoque estructuralista coloca el acento primordial sobre el diagnóstico de la inflación, entendiéndolo que cualquier acción tiene que partir de ese punto y que su éxito o fracaso dependerá en gran medida, - aunque de ninguna manera únicamente, del acierto o error de esa evaluación previa. En otras palabras, si bien no cabe duda de que la inflación es una y sola a la luz de sus manifestaciones patentes y de sus resortes inmediatos, no lo es en cuanto a su substancia, a sus orígenes, a la naturaleza y combinación de sus causas. Las inflaciones de guerra o posguerra, las que derivan o acompañan transformaciones sociales o aventuras populistas, las que emergen al calor de las transformaciones estructurales del desarrollo o las que padecen las modernas economías maduras, - pueden ser semejantes en cuanto al alza de precios, la expansión monetaria, el desequilibrio fiscal o la espiral ingresos-precios, pero cada una de ellas tiene una identidad propia, que debe ser entendida y desentrañada.

Es justificado volver sobre estos criterios porque la naturaleza muy especial del fenómeno inflacionario en los últimos años ha puesto en dura prueba los enfoques tradicionales sobre la materia, tanto en lo que se refiere al diagnóstico de su realidad y de sus causas como en lo relativo a las terapéuticas a aplicar.

Respecto al primer elemento, tal vez lo más sobresaliente es lo que el profesor Paul Samuelson ha llamado la crisis de las monistic explanations, esto es, de la búsqueda y preferencia por la identificación de una sola causa dominante o responsable. Por el contrario, "para explicar las variadas modalidades de la experiencia actual hay que realizar una atrevida combinación de motivaciones". <sup>1/</sup> Por otro lado, es usual que se aluda a una amplia

---

<sup>1/</sup> Véase, "Worldwide stagflation", en la revista del Morgan Guaranty Survey, Estados Unidos, junio, 1974.

Una última, extrema y por demás original explicación monista podría ser la del profesor F.von Hayek en un artículo reciente: "Siento decir que la responsabilidad de la actual inflación mundial descansa completa y directamente sobre la mayoría de mis colegas economistas que siguieron las enseñanzas de Lord Keynes", en The New York Times, noviembre 15, 1974.

variedad de causas, de naturaleza y peso muy distintos, que no llega a componer una explicación integrada y coherente del fenómeno.

El problema reside entonces en desentrañar, jerarquizar y organizar ese haz de factores que en forma simultánea, sucesiva o escalonada han ido dando cuerpo y ritmo al proceso inflacionario.

Desde la perspectiva de la inquisición latinoamericana, es fácil distinguir de inicio un conjunto de elementos económicos, sociales e institucionales que constituyen el trasfondo del problema, el lecho de Procusto en que germinan las tendencias pro-inflacionarias, que afloran con mayor o menor vigor según sea el cariz de las circunstancias y las políticas. Son, en fin, los factores estructurales que incorporó y consideró con particular énfasis el debate regional sobre el asunto.

Sería largo - y posiblemente pedante - hacer mención de los numerosos científicos-sociales que han venido insistiendo en la significación de esos aspectos desde hace tiempo en los países centrales, aunque no pueda decirse que, hasta ahora, hayan tenido demasiado eco en los niveles dirigentes y en los académicos. <sup>1/</sup> La inclinación, desde luego, no se circunscribe a los autores de orientación más o menos afín. El profesor Paul Samuelson, que navega por distintas aguas, en un artículo citado antes, marca el acento de su análisis sobre los "cambios estructurales profundos tanto aquí como en el extranjero que han originado un nuevo sesgo inflacionario".

Como es obvio, los elementos básicos de distinta naturaleza que acunan o alimentan el potencial inflacionario no son los mismos en las economías industrializadas que en América Latina o en otras

---

1/ Entre ellos debe recordarse a J.F. Galbraith, en Estados Unidos, Economics and the public purpose, Boston Houghton Mifflin, 1973; a F. Perroux y su escuela, en Francia, "L'inflation des années 60", en Economie Appliquée, N°2, 1971; a Gunnar Myrdal, en Suecia, Against the stream: critical essays on economics, Nueva York, Pantheon Books, 1973.

partes de la periferia. Ni la rigidez de las estructuras agrarias - característica de algunos países - ni la vulnerabilidad de quienes dependen de una exportación primaria y concentrada - rasgo que aflige a la mayoría -, figuran entre los aspectos que se privilegian en las cavilaciones de los centros. Sin embargo, como se verá, tampoco faltan algunos que resultan familiares para cualquier latinoamericano, especialmente para aquellos que viven en los países de mayor tradición inflacionaria.

La diferenciación metodológica de los factores o niveles relevantes en el diagnóstico de la inflación no involucra que se trata de grupos de fenómenos relativamente independientes y menos aún que existe un orden de causación unilateral o mecánica entre los componentes. Lejos de eso: el proceso real envuelve la acción simultánea y combinada de cada grupo de elementos y de cada uno de ellos, dependiendo su presencia y su peso de las circunstancias características de cada país y en cada coyuntura.

Como lo testimonia la antigua vivencia inflacionaria de no pocos países latinoamericanos, los factores básicos - estructurales o institucionales - e incluso los mecanismos de propagación son relegados a un lugar transitoriamente secundario en las fases de recrudecimiento del proceso y, por consiguiente, el énfasis se desplaza hacia los nexos y las presiones más inmediatas, como son los de la carrera precios-ingresos. Sin embargo, como lo señala igualmente la experiencia regional, el cabal control del proceso, aun dentro de un esquema de inflación tolerada y manipulada, requiere acciones paralelas en los diversos planos.

## 2. El trasfondo estructural

Con el riesgo que supone cualquier clasificación, y sin pretender que el recuento sea completo e implique un orden de prioridad, de los exámenes en los centros pueden abstraerse algunos factores o grupos de factores de mayor trascendencia.

En primer lugar, resaltan tres elementos que, a los fines del análisis y de la brevedad, conviene tomar en conjunto. Se trata de la concurrencia de un período extraordinariamente largo y dinámico de crecimiento (por la medida histórica), que se da en condiciones de virtual empleo pleno y sobre la base de una creciente concentración-organización de los grupos sociales-ejes, incluido, por cierto, el Estado. Junto y sobre esos hechos está una definición de política económica (y de política, a secas), que se compromete inequívocamente con las dos primeras realidades - crecimiento y empleo pleno -, aspecto sobre el que se volverá después.

Antes de seguir adelante resulta indispensable subrayar las diferencias de ese cuadro vis a vis la imagen y realidad de lo que podría denominarse el "capitalismo decimonónico". Si este fue indudablemente dinámico en una perspectiva de largo plazo, a la vez la irregularidad cíclica representó una de sus características primordiales. En el transcurso del tiempo parece evidente que acrecentó el empleo de la fuerza de trabajo y elevó sus ingresos; sin embargo, las ondas de cesantía, a veces masivas, y un pertinaz desempleo residual, fueron otro de sus rasgos indiscutidos. Por último, con todas las variaciones de los casos y las situaciones particulares - y también de las tendencias emergentes -, fue el sistema de la libre o imperfecta competencia, del "mercado abierto" del trabajo y de la no-organización (o incipiente organización) de los asalariados. Todo esto bajo el alero de un Estado relativamente débil, circunscrito a mantener la ley y el orden, a paliar las situaciones más dramáticas de privación y a defender y promover los intereses nacionales.

/Nótese bien

Nótese bien que los trazos negativos de esa realidad contradictoria eran ingredientes vitales de su funcionamiento y expansión. En otras palabras, las crisis periódicas, las crecientes de cesantía - y no olvidar, las quiebras y falencias de empresas en las coyunturas de depresión y baja de precios - eran, como se ha dicho más de una vez, los medios duros pero estimados necesarios para "limpiar las cubiertas" del sistema y permitir su próximo ciclo de crecimiento. La intervención de los gobiernos, sobra decirlo, no se hacía presente y hasta se consideraba indeseable en cuanto podía entrabar la operación de las leyes del mercado.

En grado sustancial, como ya se vio, este "mundo de ayer" poco o nada tiene que ver con la realidad que se fue perfilando y consolidando en los años de guerra y posguerra en las economías centrales, aunque un purista pudiera argüir que la naturaleza esencial del sistema de propiedad privada, lucro y mercado no ha sido alterado.

Las implicaciones de ese cambio para el problema que aquí interesa son por demás meridianas. Cada uno de los nuevos elementos destacados antes encierra latente una posibilidad inflacionaria; y su combinación obviamente refuerza tal predisposición.

a) Crecimiento y potencial inflacionario

Por sí solo, un período prolongado de expansión - aunque sea con breves, espaciadas y locales pausas, como fueron las anteriores contracciones - lleva implícito ese potencial en la necesidad de mudanzas permanentes, en algunos casos considerables de la estructura productiva y a compás de las variaciones en los niveles de ingreso y en las pautas de demanda o gasto. Las "señales" del mercado y la rentabilidad, por un lado, y las iniciativas públicas, por el otro, son las que hipotéticamente están encargadas de encaminar y redistribuir recursos tras el objetivo de la reacomodación estructural, pero cualquier asimetría, sea en el tiempo, en el acierto o en la magnitud de las asignaciones redundará en desequilibrios de variada importancia y durabilidad, una de cuyas

/manifestaciones es,

manifestaciones es, habitualmente, el alza de precios, parcial o generalizado, si existe un mecanismo y las condiciones propicias para su transmisión.<sup>1/</sup>

Desde otro ángulo, el problema se relaciona con la eventual tendencia a la subida de costos de todo proceso de expansión duradera. Ello podría derivar de varias fuentes, sea del mayor valor marginal de los factores usados (por ejemplo, materias primas provenientes de yacimientos de leyes más bajas o más distantes), sea de la mayor densidad de la inversión por unidad producida (que podría ser contrarrestada o agravada por los precios de los bienes de capital), sea de una miscelánea de otros elementos (escasez de mano de obra, mayores impuestos, intereses altos, etc.). En general, este aspecto se resume en el diagnóstico sobre un "recalentamiento" (over-heating) de la economía.

Aunque ha habido muchas referencias a esta cuestión - que seguramente deben haber gravitado en muchos casos y situaciones concretas - la verdad es que, sobre todo en lo que respecta a Estados Unidos, la evidencia disponible no parece confirmar que la expansión de los sistemas centrales hubiera encontrado límites

---

<sup>1/</sup> Respecto a este asunto puede considerarse la siguiente apreciación sobre las dificultades que se anticipan para una reactivación del crecimiento en los países de la OCDE: "Se han producido grandes diferencias entre los sectores y así, en algunas industrias (acero, carbón, productos químicos), hasta hace poco se seguía forzando al máximo la capacidad, en tanto que en otras (automóviles, textiles, construcción de viviendas, turismo) el desarrollo era lento. La capacidad no utilizada refleja en parte debilidad de la demanda global, pero es probable que obedezca también parcialmente a las grandes fluctuaciones que han experimentado últimamente los precios relativos. En vista de que simultáneamente se dan estrangulamientos y períodos de poca actividad, que en parte pueden ser estructurales, todavía no se sabe a ciencia cierta hasta qué punto habrá que modificar el ritmo y modalidad de la expansión futura, tanto de corto como de mediano plazo". OCDE, Economic Outlook, diciembre, 1974.

reales para seguir adelante sin presiones inflacionarias anormales. Sin embargo, para los Estados Unidos, el margen entre el "producto potencial" y el producto efectivamente alcanzado se estrechó en forma considerable entre mediados de 1972 y comienzos de 1973, después de haber sido relativamente amplio entre 1969 y principios de 1972. <sup>1/</sup>

En otras palabras, más que una excesiva demanda global y generalizada de los recursos disponibles, el elemento inflacionario clave podrían haber sido los desajustes inter e intra sectoriales derivados del rápido crecimiento y del rezago o la ausencia de decisiones que los anticiparan o remediaran.

Por último, este punto del crecimiento sostenido y sus relaciones con la inflación puede apreciarse en conexión con una característica de la economía moderna, en la cual se encuentran similitudes sugerentes entre las de mercado y las socialistas o de planificación central. Por otro lado, anotemos, está vinculado a una de las líneas principales del análisis de la CEPAL.

En efecto, contrariando suposiciones muy arraigadas en los centros académicos hasta el decenio de los años 30, la difusión de los frutos del progreso técnico que deriva de un proceso dinámico y duradero de crecimiento ha tenido lugar principalmente

---

<sup>1/</sup> Véase, First National City Bank, Monthly Economic Letter, noviembre, 1974.

/por vía



por vía del aumento de ingresos y no de la rebaja de los precios. <sup>1/</sup>

La cuestión necesita algún esclarecimiento. Desde luego, es indiscutible que las innovaciones y la masificación de ciertas ofertas (piénsese en automóviles o televisores) en general fueron seguidas - en los países centrales e históricamente - por reducciones apreciables de sus precios. Fue ésta una condición de su difusión generalizada, aparte del otro hecho primordial: que los niveles medios de ingreso los tornaban accesibles para una mayoría de la población.

Pero no es menos evidente que - pasada esa etapa de apertura y ampliación del mercado - los precios de los productos de la sociedad industrial no han continuado disminuyendo conforme a la

---

<sup>1/</sup> Véase a este respecto lo que dice Harry Johnson, una de las más representativas figuras del "monetarismo": "... mi gran maestro D.H. Robertson acostumbra afirmar que el nivel de precios monetarios debería bajar en proporción a la tasa de incremento de la productividad ... algunos "herejes monetarios", incluyendo a Keynes en los años 20, habían estado desarrollando un punto de vista alternativo, esto es, que la inflación de precios era ventajosa para la prosperidad y el crecimiento porque redistribuía ingresos desde los rentistas hacia los empresarios, lo que elevaba las utilidades y estimulaba las inversiones". En Inflación y la controversia monetarista, North Holland Publishing Co., Amsterdam, 1972. Respecto a la experiencia soviética, véase lo que escribió Maurice Dobb sobre el asunto: "El Plan Quinquenal había adoptado el principio de que las ganancias de productividad derivadas de la enorme inversión que tenía lugar deberían traducirse en gran medida en una reducción de los costos monetarios de producción y de ahí en mayores posibilidades de inversión o en menores precios finales para los consumidores ... esto envolvía la cuestión de si los trabajadores deberían participar en el producto acrecentado como consumidores vía la baja de precios o por aumentos directos de los salarios monetarios ... En la práctica el Plan escogió un compromiso entre las dos opciones; un compromiso que demostró ser muy inestable y que terminó por inclinarse claramente hacia el lado de las alzas monetarias de salarios". En Desarrollo económico soviético desde 1917, International Publishers, Nueva York, 1948.

evolución de su productividad "física" o real creciente (dada por el dominio de la tecnología y las economías de escala). Y la razón es simple, y ha sido expuesta en análisis de las más distintas doctrinas: porque los hechos han consagrado la apropiación preferente, y a veces total, de los frutos del progreso técnico por parte de quienes participan o controlan los aumentos de la productividad. <sup>1/</sup>

En principio, y por sí misma, esta apropiación cerrada o preferente de las ganancias de la productividad parecería no tener mayor influencia sobre las presiones inflacionarias, salvo cuando no permitiera prosperar tendencia a la baja de precios. Pero la verdad es que también debe tomarse en cuenta la incidencia de aquellos adelantos relativos de ingreso sobre otros grupos y las reacciones de éstos para eliminar o disminuir la brecha que se ha abierto. En otros términos, lo que vuelve a la luz es el viejo "efecto demostración", pero en las condiciones internas de los países industrializados. Para ahondar en el asunto y en sus proyecciones es preciso tener presente los cambios que han tenido lugar en el poder de negociación de los grupos sociales, lo que se examina en seguida.

b) Empleo pleno y "oligopolización"

Es innecesario subrayar la afluencia de una situación de virtual empleo pleno sobre el fenómeno inflacionario. Como se sabe, no son pocos los que han apuntado a ese elemento como el responsable principal de las tendencias alcistas debido al robustecimiento

---

<sup>1/</sup> La réplica internacional de ese fenómeno es la retención por parte de las economías centrales de las ganancias de productividad, que tiene lugar por medio de la relación de precios del intercambio. Entre la bibliografía reciente de la CEPAL sobre la materia, véase la primera parte del Estudio Económico de América Latina, 1973, (E/CN.12/974). Publicación de las Naciones Unidas, número de venta S.75.II.G.1.

de la capacidad de negociación de los asalariados en situaciones de muy baja desocupación. La muy citada "curva de Phillips" relacionó los movimientos de salarios con los niveles de empleo, dejando en claro, en la experiencia británica, que el incremento de los primeros había dependido principalmente de la situación de los segundos, esto es, que los salarios tendían a elevarse con las mejorías de la situación ocupacional lo cual, por otro lado, parecía justificar una hipótesis corriente muy difundida. <sup>1/</sup>

De todos modos, conviene valorizar este elemento en conjunto con el tercer factor que se destacó al comenzar esta sección: la creciente concentración-organización de los grupos sociales-ejes. Huelga, otra vez, aludir o revisar la frondosa literatura sobre la materia, que tiene su origen muy distante, en la de quienes anticiparon las tendencias a la concentración empresarial y al sobrepasamiento de la estructura atomística dominante a lo largo de buena parte del siglo pasado y quizás hasta la gran depresión. Claro está que no llegaron a prever ni - sobre todo - a incluir en su análisis, las implicaciones de la aglutinación y el desarrollo paralelo de las asociaciones gremiales y del aparato del Estado.

Se trata, en esencia, de un fenómeno tan inevitable como irreversible, que no han podido detener las legislaciones ni otros expedientes; y que, agreguemos, hasta ahora se encuentra oscurecido por el empeño en examinarlo a través de los lentes de la vieja teoría del monopolio en vez de considerarlo como una realidad estructural de la economía industrial moderna.

La combinación de empleo pleno y de la llamada "oligopolización" de los grandes sectores, que tienen al Estado como parte

---

<sup>1/</sup> La experiencia reciente ha puesto en duda esa relación, pero desde otro ángulo: que la elevación de las tasas de desempleo no necesariamente supone bajas de las tasas de remuneración de la población empleada.

interesada a la vez que como árbitro incierto, introduce otro sesgo o propensión nítidamente inflacionario. <sup>1/</sup>

La experiencia más reciente - primer trimestre de 1975 -, sobre todo en los Estados Unidos, donde se han dado simultáneamente tasas inusitadamente altas de desempleo y una seria contracción de la actividad productiva, es testimonio elocuente de la considerable resistencia a la baja de las remuneraciones y, en menor medida, de los precios que han establecido las condiciones institucionales comentadas.

Tomando en conjunto las anteriores realidades, ha surgido también la hipótesis sobre la "funcionalidad" de la inflación como medio de limar antagonismos y alcanzar ciertos objetivos cardinales para el sistema económico. Por una parte, el aumento de ingresos logrado por ciertos grupos aliviaría sus presiones para alcanzar o recuperar determinados niveles. En cambio, por la otra, el alza de precios reduciría a poco correr el significado real de esos logros nominales.

Pero hay más. En la medida que incrementos de remuneraciones, más o menos generalizados, excedieran los avances de la productividad y disminuyeran los recursos que necesitan las empresas para su

---

<sup>1/</sup> Analizando el asunto, G. Myrdal, anota lo que sigue: "En todos los países el sistema de organizaciones de una sociedad tiene un marcado sesgo Nota: en pro de la inflación y esto reviste cada vez mayor importancia a medida que también se van fortaleciendo las organizaciones. La gente se está organizando en distintos grupos de personas que obtienen ingresos o que devengan utilidades, mientras que en todos los países son débiles las organizaciones que defienden los intereses generales y comunes de todos los consumidores. Los intereses de los empleados a sueldo y de los empleados que obtienen utilidades no siempre se contraponen. Aunque desde el punto de vista racional dentro de un proceso de desarrollo con inflación los primeros tienen que partir de la base de que el costo de la vida será más alto y deberán presionar para obtener mayores salarios, los últimos a menudo confían en que los precios de sus productos o servicios serán superiores". (Véase, Against the stream, op.cit.)

renovación y/o ampliación, cabría al alza de precios subsanar tal deficiencia, por ejemplo, redistribuyendo ingresos en favor de las empresas.

Desde este ángulo, la inflación podría considerarse, ya no como una anomalía, sino como un mecanismo de funcionamiento de las economías modernas de mercado. Como es natural, este análisis no contradice que el proceso también implica serias perturbaciones para el desenvolvimiento del sistema, las que han sido suficientemente expuestas en la literatura común y académica sobre el problema.

c) Internacionalización de los procesos

El segundo orden de elementos básicos en la propensión inflacionaria parece vinculado al proceso de integración económica mundial y particularmente al que ha tenido lugar entre los países centrales. <sup>1/</sup>

Como se sabe, los últimos años han sido testigos de una extraordinaria aceleración de aquel proceso de integración, hasta establecerse una considerable sincronía en los comportamientos de las economías centrales. En períodos pasados fue común que las dinámicas del crecimiento y de los movimientos internos de precios registraran diferencias muy significativas. Así, más de una vez, el efecto de una reducción de la tasa de crecimiento en los Estados Unidos, por ejemplo, fue en algún grado contrarrestado por una expansión sostenida del área europea o/y del Japón. Y aunque los precios tendieran en general hacia el alza, también se registraban diferencias sensibles que moderaban esa inclinación a largo plazo.

---

<sup>1/</sup> Ahorramos referencias sobre este aspecto general. En el Estudio Económico de América Latina, 1971, se hizo una presentación amplia de sus características y tendencias.

Como se comprende, la nueva situación involucra una posibilidad patente de reforzamiento y multiplicación de cualquier inclinación inflacionaria o deflacionaria, expansiva o depresiva. A la vez, y como se ha reiterado, hace más improbable la eficacia de acciones aisladas a nivel nacional. <sup>1/</sup> Más aún: podría aducirse que las torna hasta indeseables dada la oportunidad que establecen para arbitrar medidas que, pretendiendo aislar economías particulares del malestar general, pueden en realidad contribuir a agravar la situación de otros países y, en definitiva, la de la economía internacional. No es necesario recordar la experiencia de los años treinta para ejemplificar el asunto.

---

1/ Véase este planteamiento sobre la materia: "La índole mundial de las alzas recientes de los precios y de los salarios inevitablemente centró la atención en la inflación como fenómeno internacional. Las autoridades de los países industriales han visto amenazada la estabilidad interna por fuerzas inflacionarias procedentes del extranjero. Factores internacionales tales como la expansión del comercio mundial y el flujo de inversiones, los esfuerzos oficiales realizados en los últimos decenios para eliminar las restricciones a las transacciones privadas de cuenta corriente y capital, el crecimiento de las empresas multinacionales y el desarrollo de los servicios bancarios internacionales ... han limitado cada vez más la eficacia de los programas nacionales para proteger la economía interna de perturbaciones externas ... En este medio ya no parecía tener sentido considerar la inflación como un simple conjunto de fenómenos nacionales individuales". Samuel Katz, "Imported inflation and the balance of payments", en The Bulletin, New York University, Nos. 91-92, octubre, 1973.

### 3. Los mecanismos de propagación

En el enfoque latinoamericano de la inflación, los mecanismos y decisiones en las áreas fiscal, monetaria y de comercio exterior han constituido, por decirlo así, la segunda línea de elementos que inciden sobre el alza de los precios. Más concretamente: por lo general, se han considerado como "factores de propagación".

No es posible repasar aquí los fundamentos de esa hipótesis genérica, resistida y criticada por otras interpretaciones. Basta reiterar dos consideraciones sustanciales para la discusión. La primera: que, evidentemente, en muchos casos, las conductas en uno de aquellos campos - o una combinación de ellas - son identificables como agentes visibles del desequilibrio inflacionario (y del alza de precios). La segunda: que sólo muy rara vez pueden juzgarse como efectivamente autónomas o como fuentes originarias del efecto expansivo. Casi siempre, hay un por qué más distante, que lleva o impulsa a la decisión en alguno o en todos esos frentes. Más adelante se vuelve sobre esta materia.

#### a) La política monetaria-fiscal

En lo que se refiere a la posible influencia de las políticas fiscal y monetaria en la propulsión del proceso inflacionario, el espectro de las economías industrializadas es demasiado variado en sus rasgos y en el tiempo como para permitir cualquier generalización. A lo más, pueden hacerse apreciaciones generales como la que sigue:

"... el repentino aumento de la demanda global de 1972-1973 se señaló por fracasos o errores en la aplicación de las políticas monetaria y fiscal. En relación con la animación de la demanda privada que materializó durante el período de auge, las políticas fiscales no resultaron suficientemente restrictivas en varios casos y las tasas de expansión monetaria y crediticia que permitieron las políticas monetarias imperantes tendrían que clasificarse de excesivas desde el punto de vista del control de la inflación. Sin embargo, como también a las fases de auge de otros ciclos económicos importantes de posguerra pueden aplicarse juicios más o menos análogos, no puede darse por cierto que la liberalidad de las políticas

monetaria y fiscal haya contribuido más a los excesos de este último auge que a auges anteriores". 1/

Parece indudable que esta cautelosa evaluación del papel de los mecanismos fiscal y monetario no sería compartida por los defensores de la tesis de que es allí precisamente donde radican los impulsos básicos de la presión inflacionaria. Sin embargo, es meridiano que la experiencia de los últimos años - incluso en América Latina - ha mellado el enfatismo de antiguas posiciones. 2/ Así, es dable percibir en discusiones recientes una mudanza sutil de juicios respecto al papel de la expansión monetaria. En tanto que en planteamientos anteriores se atribuía a ese factor el de "causa" primordial del fenómeno, en los más recientes se sostiene que sólo sería decisivo en cuanto a "hacer posible" la prosecución del fenómeno, reflexión obvia, pero que deja en la oscuridad todos los antecedentes y las consecuencias implícitos en esa contención.

---

1/ FMI, Informe Anual, 1974. Respecto a los Estados Unidos, que es el país más citado a este respecto, puede considerarse la opinión del First National City Bank, Monthly Economic Letter, noviembre de 1974, en el sentido de que "en los dos últimos años el incremento del gasto público ha sido moderado. Por otra parte, la política monetaria ha sido restrictiva, ya que las autoridades se negaron a dar lugar a una inflación de dos dígitos permitiendo que la oferta de dinero aumentara con suficiente rapidez como para ajustarse a la vez a la inflación y al incremento del producto real".

2/ Puede contrastarse la prudencia de las apreciaciones actuales con el tenor de las recomendaciones que se hacían en los años cincuenta o comienzos de los sesenta en relación con las políticas de estabilización en América Latina.

/Desde este



Desde este ángulo, en verdad, los criterios alternativos se han tornado bastante más realistas que en el pasado. De todas maneras, cualesquiera sean los criterios extremos respecto al asunto, parece claro que, si no es cierta ni demostrable la gravitación "autónoma" u original de las acciones monetarias y fiscales, también es razonable pensar que ellas han respondido o - como algunos dirían - han permitido la manifestación de las fuerzas subyacentes en favor de la expansión en los dos planos. 1/

b) Transmisión vía déficit del comercio exterior

Resta considerar la influencia de las conductas en el área del comercio exterior, que deben estimarse teniendo a la vista lo señalado antes sobre la internacionalización del problema inflacionario.

Son múltiples los elementos a considerar en esta cuestión, pero, en aras de la brevedad, nos concentraremos en el aspecto más acentuado en el debate, que se refiere al impacto eventual de los déficit del balance de pagos de los Estados Unidos.

Si bien no puede ignorarse ni subestimarse la incidencia de ese fenómeno sobre el equilibrio monetario internacional, cabe dudar de que haya sido la cuestión decisiva en la inclinación inflacionaria de las economías centrales y del mundo. 2/

---

1/ El profesor Gotfried Haberler, en un artículo reciente ("Inflation as a worldwide phenomenon. An overview", Review of World Economics, tomo 110, cuaderno 2, 1974), resume muy francamente la cuestión en esta forma: "... a mi juicio resulta evidente que las finanzas del gobierno (grandes déficit presupuestarios) y las presiones de los gremios a menudo ejercen fuerte y a veces irresistible presión política sobre las autoridades monetarias para que éstas aumenten la oferta de dinero, ya sea en forma activa o permisiva". Y añade en una nota de pie de página, "H.G. Johnson califica esto crítica y aún desdeñosamente de teoría política o sociológica de la inflación. Sea cual fuere el nombre que se le dé, se trata de un hecho que no puede ignorarse".

2/ H.G. Johnson, por ejemplo, ve la "inflación secular" como un "fenómeno mundial relacionado con el crecimiento excesivamente rápido de la base monetaria del sistema monetario internacional que adopta la forma concreta de un crecimiento acelerado de la tenencia oficial de dólares por extranjeros".

En realidad, las cifras disponibles no confirman tal suposición. Por lo menos hasta 1973, la relación entre la disponibilidad de reservas internacionales y la magnitud del comercio mundial - que es uno de los índices generalmente empleados - señala una disminución con respecto a la situación en 1960 y en 1965. En cambio, las reservas de los países en desarrollo, debido al alza de precios de los productos primarios, y particularmente del petróleo, muestran un mayor crecimiento relativo. Y esto, que sin duda ha gravitado en sus inflaciones internas, ciertamente no ha pesado en la mundial.

Sin embargo, es efectivo, que uno de los fenómenos sobresalientes de los últimos años ha sido el incremento de activos monetarios en manos privadas, eurodólares, por ejemplo. Pero también desde este ángulo las cifras no dan la razón a la hipótesis sobre una excesiva liquidez internacional. En efecto, en un trabajo del FMI se ha señalado lo siguiente:

"En el período analizado (1954-1972) las importaciones mundiales han aumentado con mayor rapidez que las reservas mundiales, y la relación global entre las reservas y las importaciones ha disminuido en forma constante de 1954 a 1970. Esta conclusión no varía al incluir las tenencias de los particulares, pese a que la tendencia descendente adquiere mayor estabilidad". 1/

Por otro lado, y en relación con el problema que aquí importa, debe recordarse que los dos países que acumularon más reservas en dólares, República Federal de Alemania y Japón, estuvieron entre los que consiguieron controlar mejor las presiones inflacionarias. El desborde de los precios en Japón a partir de 1973 se debe al alza de los productos básicos y del petróleo. Asimismo, se ha pasado a menudo por alto el eventual efecto deflacionario en los Estados Unidos de los saldos acumulados por este

---

1/ Véase, "Total international liquidity: economic evaluation and policy implications", documento del FMI, EBD/72/196, 1972.

país en el exterior y el consiguiente crecimiento sustancial de sus importaciones.

Estos y otros hechos vuelven a comprobar la significación de las políticas internas y de los factores que la determinan sobre el curso del alza de precios.

Sin embargo, no cabe duda de que una de las consecuencias primordiales de los déficit norteamericanos fue decisiva para el recrudescimiento de la inflación. Nos referimos a las devaluaciones del dólar a partir de 1971. En Estados Unidos y en el plano de la economía internacional esos reajustes tuvieron repercusiones sensiblemente parecidas a las que han tenido o tuvieron las depreciaciones del tipo de cambio en nuestros países, en distintas coyunturas, aunque ellas, claro está, nunca trascendieron hacia el exterior. Lo dicho, huelga advertirlo, no implica juicio contrario a los reajustes cambiarios, inevitables a largo plazo y más explosivos en la medida que se distancian más los niveles de precios domésticos de los externos.

Es necesario destacar el hecho anterior porque, en general, ha sido subestimado en el análisis del problema. En esa, como en otras oportunidades, el juicio experto no previó el efecto sobre los precios, tanto el directo sobre las importaciones como los indirectos sobre otros bienes y servicios asociados con ellos, sin contar los atribuibles a la apreciación de las monedas de otros países de gran peso en el comercio mundial. <sup>1/</sup>

---

1/ Fred Bergsten, un conocido economista de la Brookings Institution de Estados Unidos, afirma en un artículo reciente que la devaluación de 1971 "fue responsable por 25 a 50 % de la rápida aceleración de la inflación entre 1972 y 1974", en "New Urgency for International Monetary Reform", revista Foreign Policy, junio 1975. Refiriéndose a la misma fuente y caso, un comentario del Herald Tribune (10 de junio, 1975) deja en claro que los expertos del gobierno estaban convencidos de que el impacto de la devaluación sobre los precios sería muy pequeño y que no previeron su incidencia sobre otros elementos, como el aumento de precios y volumen de las exportaciones.

c) ¿Una mentalidad inflacionaria?

El último factor a mencionar entre los elementos propagadores es de orden subjetivo, pero no por eso es menos influyente, sobre todo en una coyuntura como la actual. Nos referimos a la difusión y el arraigo de las expectativas inflacionarias.

En esta materia, a la que se presta una creciente atención, las anticipaciones del alza de precios y la "psicología inflacionaria" se van traduciendo en una variedad de expedientes que, si bien buscan evitar las distorsiones y los daños del proceso, pueden de otro lado arraigarlo y acelerarlo. Para decirlo con palabras de una autoridad monetaria:

"En consecuencia, tenemos contratos sindicales más cortos, indexación de los salarios y las prestaciones sociales, cláusulas flexibles sobre el tipo de interés, modificaciones de las prácticas contables y otros sistemas conforme a los cuales los aumentos de precios se trasladan más rápidamente de lo que sería posible en otro caso". <sup>1/</sup>

4. Los elementos coyunturales

Uno de los hechos más diáfanos del período reciente (1973-1974) es la irrupción de súbitas y profundas mudanzas coyunturales, que gravitan sobre una situación proclive a la aceleración inflacionaria y desatan presiones latentes o precariamente reprimidas. En los competentes análisis del proceso que ha venido llevando a cabo la OCDE, <sup>2/</sup> se pone de manifiesto una secuencia escalonada de impulsos en pro del alza de precios.

---

<sup>1/</sup> Discurso del Director-Gerente del Fondo Monetario, 28 de diciembre de 1974, op.cit.

<sup>2/</sup> Véase, entre otros, "Aspects of world inflation", en Economic Outlook, 15 de julio, 1974.

La primera etapa de este período se situaría aproximadamente entre mediados de 1972 hasta octubre de 1973, y se caracterizaría por una brusca alza en el precio de los productos primarios en relación con el nivel general de precios de todos los otros bienes, que fue apresurada por el surgimiento de un marcado desequilibrio entre la demanda final y la oferta corriente. Como se recordará, el fracaso de las cosechas de 1972 en algunos países productores repercutió con particular fuerza sobre el precio de los alimentos y de allí sobre los índices de precios al consumidor y mayoristas. Anotemos de paso que en general, fueron países desarrollados - sobre todo los Estados Unidos y Canadá - los más favorecidos por esa situación, aunque ello no obsta para que también padezcan sus derivaciones inflacionarias.

El segundo punto de quiebre tiene lugar a partir de octubre de 1973 y a raíz de la guerra en el Medio Oriente. "El efecto inicial - dice el estudio citado de la OCDE - fue añadir un nuevo elemento de incertidumbre a la situación mundial a lo que siguieron la escasez de petróleo, debida al embargo y al acaparamiento y posteriormente el alza sustancial de los precios del combustible." <sup>1/</sup>

---

<sup>1/</sup> Como una ilustración del contraste de enfoques respecto a la incidencia del alza de precio del petróleo pueden tenerse a la vista las exposiciones de los delegados de Estados Unidos y de Irán en la última reunión del Banco Mundial-Fondo Monetario (setiembre, 1974). El Ministro de Hacienda del primer país afirmó que: "Nuestra inflación se desarrolló por una combinación de factores: además de las presiones originadas por las prácticas de cartel en lo que respecta al petróleo, hemos sufrido infortunios, - incluyendo el mal tiempo que afectó las cosechas a través del mundo; mala sincronización, - en la convergencia cíclica de un auge mundial; y malas políticas, - reflejadas en años de excesivo gasto gubernamental y expansión monetaria".

Por su lado, el representante de Irán hizo presente que: "Los antecedentes demuestran que la espiral inflacionaria fue originada por el alza rápida de los precios de los productos industriales mucho tiempo antes del incremento del precio del petróleo ... es importante hacer notar que aún a su precio actual la incidencia del petróleo en la tasa de inflación de este año en los países industriales, que se estima ahora en 14 %, es mayor, en promedio, que un 1.5 %".

Si estos dos "momentos", desde el ángulo de los países centrales, se presentan como influencias originadas en el exterior, el tercero, por el contrario, correspondería a la internalización de los impactos y al predominio de los impulsos domésticos. El aspecto fundamental habría sido la reacción de los trabajadores frente a los sensibles aumentos de precios registrados con anterioridad. De este modo, ... "a lo largo de 1973 ... en la mayoría de los países miembros se produjo una aceleración general de la tasa de aumento de los salarios y en la actualidad los salarios aumentan con suma rapidez pese a que no siempre tan rápidamente como los precios". <sup>1/</sup> En otras palabras, aparece en el centro del escenario la bien conocida espiral precios-ingresos, personaje básico en las fases de aceleración inflacionista.

#### 5. La crisis de las terapéuticas

Si es indudable que en las economías industrializadas reina una considerable desorientación en cuanto al diagnóstico de la reactivación inflacionaria, el estado de cosas es muchísimo más grave si se tienen a la vista las discusiones respecto a cómo enfrentarla. Se deduce de las mismas que - si bien la mayoría tiene conciencia de que los escenarios han cambiado y de que, por ende, no caben las viejas recetas - hay, a la vez, una escasez llamativa de opiniones respecto a cómo lidiar con el nuevo cuadro. Y las que existen, anticipémoslo, han sido expuestas a muchas críticas o abren otras interrogaciones, quizás de mayor envergadura, en las que se introducen variables que desbordan claramente las molduras del problema inflacionario strictu sensu

##### a) El éxito y la (reciente) impotencia del enfoque keynesiano

El primer aspecto a tener en cuenta es el desencanto con las políticas que han presidido, con distinto vigor y estilo, el

---

<sup>1/</sup> Véase, "Aspects of world inflation", op.cit.

desarrollo de los países centrales en la posguerra, esto es, las inspiradas por la escuela keynesiana. Sin embargo, esta realidad encierra dos cuestiones diferentes aunque no contradictorias.

Por una parte, es indudable que las políticas llamadas genéricamente keynesianas, centradas en el sostén de la demanda efectiva global y del empleo pleno, principalmente por iniciativa de los gobiernos, tuvieron considerable éxito en la prosecución de sus fines. El dinamismo y la regularidad del crecimiento del período, las reducidas tasas de desocupación y el persistente ascenso de los niveles de vida (al margen de todas las reservas respecto a la "calidad" del desarrollo), constituyen una demostración inequívoca del aserto. Evidentemente, no son la única explicación y causa. Entre otras, y paradójicamente, no debería olvidarse el reto y acicate que ha significado para las economías de mercado la ampliación y el desarrollo sostenido de un área competitiva de los países socialistas o de planificación centralizada. Sin embargo, la consideración de sucesos como éste sólo corroboran el hecho de que aquellas políticas pudieron enfrentarse a esos desafíos.

En lo que respecta a la inflación, la verdad es que la corriente keynesiana no contemplaba terapia específica alguna acerca de ella, sea porque una de sus hipótesis principales residía en que el sistema encerraba una persistente tendencia a la subutilización de los recursos - incluso al desempleo - sea porque el problema no revistió mayor gravedad durante buena parte de la posguerra.

De ese modo, hasta más o menos la mitad del decenio pasado, las políticas keynesianas prevaletes fluctuaron entre versiones expansivas o restrictivas de la orientación básica. Tan pronto aflojaba el ritmo de crecimiento y se comprometía la situación del empleo, llegaba la hora de relajar los frenos monetarios o fiscales para inyectar al sistema nuevos impulsos. A la inversa, cuando aparecían señales de "recalentamiento" y los precios tendían al alza, el timón giraba en el otro sentido, más por la vía de la disciplina monetaria que de la fiscal - que es mucho más difícil

de aplicar en el corto plazo, por razones bien conocidas - la rigidez de los gastos, etc.

Por otra parte, el ejercicio debía tener en cuenta un tercer elemento, que era el equilibrio de las cuentas exteriores. Una expansión muy acelerada - al menos en las condiciones en que tenía lugar - no sólo repercutía sobre los precios, sino que se manifestaba asimismo en déficit crecientes del balance de pagos.

No hay duda de que este análisis es válido principalmente para los Estados Unidos y Gran Bretaña. Con algunas excepciones, los países europeos han logrado encarar ese dilema en mucho mejor forma tanto por haber tenido en cuenta los factores institucionales del problema como porque ha habido una mayor continuidad en la política seguida. <sup>1/</sup>

Sea como sea, lo cierto es que hacia fines de los años sesenta la operación compensatoria de sístoles y diástoles del sistema entró a un período de rendimientos decrecientes y, para algunos, de virtual impotencia. Si se recurría a los instrumentos

---

<sup>1/</sup> Refiriéndose al primer aspecto en OCDE, Economic Outlook (16 diciembre 1974), se apunta lo siguiente:

"Una serie de países pequeños estiman que han complementado muy provechosamente el manejo de la demanda global con la adopción de una serie de políticas que van desde medidas parciales, como la indización de los salarios o el control de precios, a políticas amplias de precios e ingresos en que revisten especial interés la coordinación de las políticas fiscales y de ingresos. Hay indicios de que tal enfoque de 'políticas múltiples' a menudo ha ayudado a combinar un crecimiento sostenido y bastante rápido con alzas relativamente bajas de los precios, y los países que lo han aplicado han estimado que pueden reaccionar ante la crisis del petróleo en forma análoga, disminuyendo el efecto de contracción de la demanda real a que da lugar el mayor precio del petróleo, al mismo tiempo que limitando la propagación de su influencia inflacionaria a través de la espiral salarios-precios". De otro lado, y con respecto a este problema de la continuidad de políticas, cabe recordar que en los Estados Unidos, en los últimos cuatro años, ha habido prácticamente nueve políticas distintas para encarar los problemas de inflación y crecimiento.

/expansivos, era



expansivos, era más probable que se acelerara el alza de precios y no que se dinamizara la producción. Si se ponían en funcionamiento los instrumentos restrictivos, había una clara posibilidad de que se acentuara la atonía del sistema y creciera el desempleo, sin que este aparejase un alivio proporcional de la tendencia alcista de los precios. <sup>1/</sup>

Frente a la disyuntiva planteada se manifiestan algunos criterios principales con respecto a la acción que debe seguirse. De un lado, están las variantes del árbol keynesiano, todavía no reemplazado. Hasta fines de 1974 predominaban los partidarios de una acción resuelta en el sentido deflacionario, aunque los acontecimientos en los Estados Unidos - país en que tienen una influencia significativa - han llevado a poner en duda la viabilidad de tal política en las condiciones presentes de franco estancamiento, creciente desempleo y reducido efecto relativo sobre los precios y las remuneraciones.

Quienes están por un viraje en la dirección contraria - esto es, de la reactivación económica - tienen a su favor los datos y la falta de perspectivas de la situación y la política actuales, pero no alcanzan evidentemente a ofrecer una garantía de que sus medicinas tradicionales rindan los frutos esperados, en lugar de ser otra etapa en lo que se ha llamado políticas de "pare-adelante-pare" (stop and go, en la popular versión inglesa), en que más que una redinamización, podría encerrarse otro impulso a la inflación.

---

<sup>1/</sup> En cierto modo corrobora esta afirmación la que hizo el Secretario del Tesoro de los Estados Unidos al plantear muy concisamente la esencia de la nueva situación en su discurso ya mencionado de septiembre de 1974 en la reunión de Gobernadores del FMI y del BIRF: "... es obvio que en la mayoría de los países ya no se trata de hacer frente a la conocida situación del pasado, en que se compensaba un poco más o menos de inflación con un poco más o menos de crecimiento. Hacemos frente a la amenaza de fuerzas inflacionarias tan intensas y persistentes que podrían poner en peligro no sólo la prosperidad, sino incluso la estabilidad de nuestras sociedades".

/Sin embargo,

Sin embargo, aparte sus diferencias - a menudo muy importantes por la significación del factor tiempo en las decisiones que se adopten - sobresale la común convicción de que el quid pro quo entre inflación y empleo pleno no puede implicar un sacrificio sustancial de ninguno de los dos términos del problema.

b) La ortodoxia (o heterodoxia) monetarista

Una segunda corriente, sin duda de menor peso que las anteriores, pero que gravita significativamente en algunos centros académicos, es la denominada monetarista. Aunque en este momento y en las terapéuticas se aproxima a la variedad restrictiva de la familia keynesiana, merece un comentario aparte. En el hecho, aquella ineficacia relativa del abordamiento antes en boga le ha dado mayor circulación, aunque ella, bien se sabe, no alcanza en ninguno de los países centrales a las esferas dirigentes. Por eso, desde este punto de vista, más que considerarla como manifestación del pensamiento ortodoxo, bien podría estimarse como una de las heterodoxias en curso.

Los criterios monetaristas se explayan en varias dimensiones. En el plano más general está la tesis de que el sistema económico, dejado al arbitrio de las fuerzas del mercado y con el respaldo de una política monetaria adecuada, que no se especifica mayormente, <sup>1/</sup> habría conseguido mejores resultados que las orientaciones keynesianas, y sin proclividades inflacionarias. <sup>2/</sup> Sin poder

---

<sup>1/</sup> Una de las proposiciones básicas es que la oferta monetaria debería crecer a tasas regulares y siguiendo los incrementos reales del producto, de manera de no introducir dislocaciones de inclinación inflacionaria o deflacionaria.

<sup>2/</sup> Según H.G.Johnson, uno de los más reputados portavoces de la corriente, "En cierto modo, lo fundamental de la controversia entre keynesianos y monetaristas es que los primeros estiman que la economía real es sumamente inestable y que la gestión monetaria es a la vez poco pertinente y no ejerce mayor control sobre ella, mientras que los segundos, por el contrario, sostienen que la economía es intrínsecamente estable, pero puede perder la estabilidad como consecuencia de hechos monetarios y, por lo tanto, hay que procurar en lo posible dominarlos a través de una política monetaria atinada". Véase, Inflation and the monetarist controversy, North Holland Publishing Co., Amsterdam, 1972.

entrar aquí a una discusión detenida de este punto de vista, bastaría señalar su desconsideración de la evolución pasada del sistema, cuyas características se recordaron en páginas anteriores. En efecto, difícilmente podría encontrarse testimonio de que la economía de preguerra, ajena a todas las interferencias keynesianas, haya sido "intrínsecamente estable".

De otro lado, y en un plano más concreto, se discierne la crítica de que las políticas de inspiración keynesiana por lo general han reforzado las inclinaciones de las fases de expansión o contracción en lugar de moderarlas. Otra vez - y al igual que en el caso de la continuidad de las directivas - la reserva parece tener bastante validez en lo que se refiere a la experiencia de los Estados Unidos y Gran Bretaña en los últimos años.

Peró sin duda el aspecto más controvertido de las posiciones monetaristas reside en su valorización del control de la oferta de dinero como principal herramienta antinflacionaria. Dicho en otras palabras: para esa corriente, la disciplina de los precios sólo podría lograrse si la compuerta monetaria es manejada con tal energía y parquedad que el alza de precios se doblega o se hace imposible. <sup>1/</sup>

Aunque podrían señalarse excepciones al principio general, sobre todo en plazos relativamente cortos, bien puede aceptarse su validez hipotética si - y aquí es fundamental el condicionamiento - la autoridad monetaria se encuentra en alguna de estas dos posiciones-límite: a) tiene poder absoluto para establecer la magnitud del incremento de dinero, o b) con el completo respaldo del poder público está en condiciones de disciplinar y manejar todas las presiones que se descargan sobre ella.

---

<sup>1/</sup> Como signo de los tiempos que corren puede considerarse el hecho de que haya perdido toda actualidad la polémica entre los partidarios del tratamiento de shock para detener la inflación y los "gradualistas". Hoy puede decirse que todos son gradualistas, excepto, claro está, los más extremos portavoces del monetarismo.

No parece que nadie sustente la primera posibilidad a la luz de las circunstancias de la sociedad moderna. Por lo tanto, sólo queda en pie la segunda. En abstracto, no hay razón para desecharla como suposición fuera de la realidad. Sin embargo, en la medida en que se la toma como base y en que se profundiza en su significado y sus implicaciones, no cabe duda de que desplaza el problema de la esfera estrictamente monetaria hacia otros campos u otras variables totalmente ajenas.

En efecto, al admitir el hecho patente de que los bancos centrales no tienen imperio autónomo y soberano sobre las compuertas que gradúan la oferta de dinero, es evidente que sus decisiones quedarán supeditadas a la forma y el éxito con que se manejan los múltiples resortes o fuentes que originan la demanda de medios de pago. En breve, pues, dominará el espectro general de la política económica y, tras de éste, la variedad de elementos que lo configuran. Esencialmente, las determinaciones de la autoridad monetaria sancionarán una realidad que, en medida decisiva, se gesta y se plasma fuera de su órbita, lo cual no lleva por cierto a olvidar su importante papel como un "mecanismo de propagación" de tendencias de distinto signo o como elemento clave para la asignación de recursos en una economía de mercado.

Si estas observaciones se contrastan con la experiencia de las economías centrales, será fácil comprobar que la visión monetarista se ha enfrentado - o ha tenido que acomodarse con ellas - a circunstancias básicas y comunes como el compromiso con el crecimiento sostenido y el pleno empleo, la fuerza y el equilibrio de los grandes conglomerados sociales, la dilatación de los gastos militares y de la seguridad social, etc. En definitiva son estos elementos los

/que han

que han establecido aquel espectro general de política económica que ha encuadrado el comportamiento de las autoridades monetarias.<sup>1/</sup>

c) Las condiciones principales

La sola presentación de esas opciones de políticas antinflacionarias abre una obligada interrogación sobre lo que podría sustentarse en un enfoque latinoamericano del asunto.

Más aún: esa interrogación se justifica sobradamente desde el momento que los análisis estructuralistas han dicho muy poco respecto a tácticas y procedimientos para hacer frente a una inflación en curso o en aceleración.

Aceptamos la crítica, pero tenemos que hacer presente que esa omisión tiene fundamentos bien atendibles. El principal es que cualquier diseño de acción debe asentarse en las circunstancias específicas de una determinada realidad y coyuntura. En otras palabras, no hay lugar para generalizaciones en cuanto a procedimientos, - salvo al nivel de sensatos lugares comunes, como que tendrá que rectificarse el desequilibrio fiscal, que habrá que controlar la expansión monetaria, que será necesario disciplinar los movimientos de precios e ingresos o que habrá que fortalecer

---

1/ Analizando los altibajos de la posición monetarista, H.G. Johnson, en Inflation and the monetarist controversy, op.cit., hace este comentario: "... en los últimos años se ha estimado generalmente que la verdadera fuerza que mueve el auge del 'monetarismo' (enfoque de la teoría de la cantidad) es el hecho de que el enfoque keynesiano optativo no ha logrado abordar eficazmente el problema de la inflación en términos concretos de política económica ... en ambos países (Estados Unidos y Gran Bretaña) el triunfo del monetarismo ha tenido muy corta vida y el enfoque de la teoría de la cantidad vuelve a perder terreno, en parte porque en su entusiasmo por el tardío reconocimiento popular, los monetaristas exageraron mucho la fuerza - cosa distinta de la necesidad - de la restricción monetaria como medio para detener la inflación cuando ésta ya se ha desatado, tanto en función del volumen y la duración del desempleo requerido para cambiar las expectativas inflacionarias y, por tanto, el comportamiento en la determinación de salarios y precios ... cuando realmente se plantea la cuestión el proceso político atribuye un costo relativamente bajo a la inflación y un costo relativamente alto a una elevada tasa de desempleo".

el balance de pagos. Pero el "cuánto" y el "cómo" estarán supeditados al "cuándo" y al "dónde" y a la apreciación de un conjunto de variables de distinta índole,- y principalmente políticas, que corresponde calibrar a los especialistas. Y sobra agregar que en esta evaluación los estructuralistas pueden equivocarse tanto o más que los monetaristas ...

Sin embargo, a otro nivel, existen para nosotros algunos elementos de significación crucial para las estrategias desinflationarias de las comunidades industrializadas, que también son relevantes, aunque en distinto grado y forma, para los países de la periferia.

El primero estriba en que la inflación no puede abordarse al margen del proceso de concentración económica que es la característica necesaria e irreversible de la sociedad industrial moderna,- en unas partes como consecuencia del desarrollo, en otras como aspecto "prematureo" del subdesarrollo. Y en esto debe valorizarse en toda su hondura la participación de un sector público,- tradicional y de empresas, que crece con el tiempo.

Esa realidad condiciona,- aunque ciertamente no elimina, el funcionamiento del mercado en un sentido esencial (esto es que pesarán decisivamente las demandas de la población y del Estado), pero no hay duda de que se trata de un mercado influenciado y manipulado por los grandes consorcios privados y públicos.

En otras palabras, vivimos una etapa de "socialización" objetiva; de "planificación" de facto de las grandes entidades económicas, que se lleva a cabo, sin embargo, en compartimentos separados, con escaso concierto a corto, mediano o largo plazo, ni siquiera de orden "indicativo", en la mayoría de los países capitalistas desarrollados.

Colocada en un sentido positivo, esta hipótesis lleva a sostener que los desequilibrios, desajustes y fricciones que constituyen uno de los manantiales de la inflación difícilmente podrán ser superados sin una "institucionalización" explícita y efectiva de

/modalidades de

modalidades de planificación capaces de integrar (de alguna manera y a su modo particular) las decisiones de las grandes unidades económicas en cada país.

En este respecto, y como una disgresión útil, podría argüirse que este imperativo que se plantea para las economías capitalistas, desarrolladas o no, tiene su contrapartida en las socialistas más industrializadas en la creciente importancia relativa que se ha ido atribuyendo a los mecanismos e indicaciones del mercado, - consecuencia lógica de la mayor complejidad de la asignación de recursos en economías que están sobrepasando niveles de ingreso que implican cambios importantes y continuos en la estructura de la demanda.

Por desgracia - o quizás fortuna, al menos potencialmente, aquél proceso de "socialización" se ha internacionalizado. Y el problema, entonces, se ha hecho aún más complejo, ya que salvo las grandes unidades nacionales (y ni siquiera éstas por completo), las otras no pueden aspirar a que su exclusiva planificación interna ponga bajo control a las variables externas. Pero la experiencia de ciertos países del norte de Europa, otra vez, nos demuestra que existe algún radio de maniobra si la política económica tiene una amplitud adecuada.

Esta necesidad de planificación en la asignación de recursos, - que comparte mucha gente de muy distintas afiliaciones ideológicas, paradójicamente perdió fuerza en la mayor parte de las economías industrializadas a causa de la expansión dinámica de los últimos años, - ahora interrumpida. <sup>1/</sup> Y no deja de ser curioso que en los países rectores, como es el caso de Estados Unidos, ella haya sido actualizada (aparte de algunas grandes personalidades académicas y heterodoxas, como Gailbraith) por empresarios de la "crème" de las

---

<sup>1/</sup> Es posible que la expansión relativamente dinámica de América Latina en el último lustro, en gran parte atribuible al auge del comercio mundial, haya sido también causa principal del debilitamiento de sus experiencias en planificación.

grandes empresas, v.g. Henry Ford. Ellos parecen más sensibles al mensaje de los tiempos que el mundo académico y el político, salvo contadas excepciones.

El segundo elemento tiene que ver con la realidad estructural impuesta por la concentración económico-social de los sistemas modernos,- urbi et orbi, que exige poner en evidencia la rationale del proceso distributivo.

Ahorramos digresiones al respecto. Basta tener a la vista la importancia atribuida a las llamadas políticas de ingreso ("income policies") para darnos cuenta de que una de las grandes preocupaciones de los economistas clásicos ha recuperado su lugar preminente. Así ha hecho crisis la contención neo-clásica de que el problema de la distribución del ingreso es sólo un capítulo de la teoría de los precios o que se trata de una preocupación que introduce indebidos "juicios de valor" en las apreciaciones económicas.

Hoy día parece evidente que la difusión y arraigo de la inflación están ligados indisolublemente con ese problema,- y que él no se puede resolver ni esquivándolo o diluyéndolo (como sería la variante populista) ni tratando de extirparlo (como sería la variante retrógrada). En un caso y otro hay testimonios evidentes de que esas posturas no consiguen su objetivo en el mediano plazo,- y a veces ni siquiera en el corto, salvo, quizás, a costa de un radical decrecimiento de la actividad económica, difícilmente perdurable.

Esta es otra cuestión en que se emparentan distintas economías y sistemas,- industrializados y subdesarrollados, capitalistas y socialistas. Y la verdad es que ni en una ni en otra se han esclarecido "reglas de juego" sobre la materia,- y menos aún se ha

/logrado o



logrado o quizás intentado instruir sobre su naturaleza a las mayorías populares. <sup>1/</sup>

Se hicieron algunas referencias al reparto de los frutos del progreso técnico en una sección anterior (véase página 15). Ahora sólo cabe reiterar que cualquier acercamiento a la "institucionalización" de las presiones y conflictos respecto a la repartición del ingreso parece constituir ingrediente indispensable de las políticas antinflacionarias.

En resumen, desde nuestra perspectiva, un avance claro de la planificación (primero a nivel nacional; paralelamente - y a mayor plazo, a la internacional); y la dilucidación de las cuestiones sobre la distribución social de los frutos del desarrollo, parecen elementos imprescindibles (aunque no únicos, por cierto) de cualquier política encaminada a sojuzgar la inflación.

---

<sup>1/</sup> Las dificultades al respecto pueden apreciarse a la luz de las discusiones sobre incentivos morales y materiales en Cuba o sobre los márgenes de desigualdad "tolerable" en China y Albania, en las cuales se toma a menudo como punto de referencia "no reproducible" la situación respectiva en la Unión Soviética. Véase al respecto, Le Monde Diplomatique, noviembre de 1974.

