

IT-1701

v. 2

CEPAL/INPES (1701)

v. 2

Documento de Trabajo:
Circulación restringida
para uso interno

A-12A

FACTORES DEL PROCESO INFLACIONARIO EN AMERICA LATINA

VOLUMEN II

Instituto Latinoamericano de
Planificación Económica y Social/
Comisión Económica para América Latina

Octubre de 1967

338
E. M.
W. II

D. L. P. S. D.
PI

Angel Monti
octubre de 1967

FACTORES DEL PROCESO INFLACIONARIO EN AMERICA LATINA

1967

30331

CAPITULO V

FACTORES INFLACIONARIOS DE COSTOS, DE OFERTA Y DE DEMANDA

CAPITULO V

FACTORES INFLACIONARIOS DE COSTOS, DE OFERTA Y DE DEMANDA

Clásicamente se han reconocido dos tipos de orígenes de la inflación: el alza de costos; y el desajuste entre oferta y demanda. En el primer caso, se ha adoptado la denominación de "inflación de costos" y en el segundo la de "inflación de demanda".

Luego se ha argüido la utilidad de esta dicotomía y, entre los varios ajustes a ella que se han propuesto, por lo menos una categoría de "inflación de oferta" cabe en el análisis.

Pero, aún, se ha redargüido la utilidad misma de tales categorías de análisis, para fundar a partir de ellas políticas antiinflacionarias; y uno de los argumentos de mayor peso ha sido el de que en toda inflación resultan mezclándose todo tipo de factores de manera tal que es inútil el pretender calificarla globalmente como de costos, de oferta o de demanda.

En este estudio se ha identificado la necesidad de trabajar con tales categorías de análisis, por varias razones. Por lo menos, por el hecho de que hace falta trabajar a nivel intermedio con variables concretas -y no con criterios globales- de costos, oferta y demanda, para establecer un claro nexo entre los "procesos" globales que conllevan alzas de precios (Cap. IV) y los "instrumentos" cuya deficiente utilización también las produce (Cap. V).

Pero, al entrar a poner el análisis en términos de costos, de oferta y de demanda, se dan varias alternativas para su tratamiento. Este puede hacer se estático o dinámico; sólo global o a nivel de variables concretas; y de corto o largo plazo. Considerando tales atributos hay, pues, ocho alternativas 1/.

Aquí se ha optado: por trabajar solamente a nivel de variables concretas, eliminando todo tratamiento global; por formular una exposición estática de factores inflacionarios de largo plazo; y por poner el análisis inflacionario dinámico de corto plazo en términos cíclicos.

/En consecuencia,

En consecuencia, en los puntos que integran este capítulo se comienza por el tratamiento de la inflación de oferta como un elemento distinto al de demanda (1.); se discute el sentido del análisis y ciertas implicaciones de la elección (2.); se formula una apertura de factores inflacionarios en términos estáticos y se los califica según que operen vía costos, oferta o demanda (3.); y se consideran los factores del proceso inflacionario en las fases del ciclo (4.). En este último punto se registran las políticas, en términos de instrumentos, requeridos en un proceso cíclico, en forma algo semejante a lo hecho en los Capítulos II y IV, a propósito de los supuestos básicos tenidos en cuenta (Cap.II) y de la forma cómo operan los procesos inflacionarios según distintos factores globales (Cap.IV). La formulación preliminar de un esquema de instrumentos fundamentales de política antiinflacionaria se hace en documento separado.

1. Inflación de demanda e inflación de oferta.

Los dos tipos de orígenes de la inflación clásicamente reconocidos: el alza de costos y el desajuste entre oferta y demanda, han sido denominados como "inflación de costos" e "inflación de demanda", por la teoría.

Pero, si bien lo primero es correcto, pues se trata precisamente de causas de alzas en los costos de venta que se trasladan a los precios de venta de los bienes, lo segundo es técnicamente incorrecto. La denominación de inflación "de demanda" ha constituido una sobresimplificación inadecuada, surgida tal vez de la concepción de que es el exceso de demanda en sí mismo lo que provoca el alza de precios. Ello ha hecho olvidar un fenómeno totalmente distinto, constituido por la insuficiencia de oferta.

La distinción entre exceso de demanda e insuficiencia de oferta constituiría en apariencia un paralogismo, en la medida en que, por un lado oferta y demanda se igualan "ex post" en el mercado de cada bien; y por otro, en que un mecanismo de ajuste en ambos procesos es la baja de inventarios. Sin embargo el ser perdurable o transitorio el comportamiento de las variables crea la diferencia, aparte de las consideraciones de los Cap. II y IV.

Cuando hay un proceso inflacionario no transitorio, es esencial identificar si hay alto nivel perdurable de demanda imposible de ser satisfecha, o insuficiencia también perdurable de oferta.

Situaciones de exceso transitorio de demanda han existido, claramente conocidas en la postguerra, tanto en países industriales, como en países en desarrollo que durante el conflicto habían acumulado divisas y necesidades insatisfechas. Igualmente, situaciones de insuficiencia transitoria de oferta se presentan por ejemplo en países agropecuarios que pierden una cosecha por razones climáticas, y no tienen divisas suficientes para importar todos los alimentos que necesitan.

Aquella concepción acerca del exceso de demanda posiblemente se haya nutrido en la aproximación monetaria, emergente a su vez de la teoría cuantitativa y de un criterio de competencia perfecta, interna e internacional.

/Por otra parte,

Por otra parte, en algunos países en que fue fuerte la controversia sobre las causas de alzas de precios, como los Estados Unidos, también se concibió inicialmente que el exceso de demanda fue la causa del alza tendencial de precios, que venía ocurriendo a un ritmo de uno y medio por ciento anual. Pero en los últimos lustros, cuando este alza persistió a pesar de haber capacidad ociosa y desempleo, los argumentos tendieron a identificar elementos de inflación de costos como promotores del proceso ^{2/}. Evidentemente, la expansión del producto y de la capacidad para importar de dicho país no admitía la posibilidad de que existiera insuficiencia de oferta, ni transitoria ni "estructural".

Bajo tales condiciones, quedaría planteada una política antiinflacionaria con bastante claridad: las presiones de costos necesitarían remedios "ad hoc"; y las de demanda requerirían que se regule el nivel de esta variable. Además, cuando en la filosofía política del país se trate de atender a la regulación directa sólo en casos de bienes estratégicos, habría que utilizar sólo instrumentos globales de regulación de la demanda, como el tributo y el crédito, lo cual es coherente con la concepción globalista, antes señalada.

En consecuencia, el concepto de inflación "de demanda" no sólo habría surgido de concepciones teóricas de larga data, sino también parece haber tenido asidero en la experiencia concreta de países industriales, que tuvieron medios de cubrir insuficiencias de oferta, ^{3/} y para los cuales éstas fueron sólo transitorias. No extraña, pues, que la literatura económica surgida de países industriales haya tipificado las inflaciones como "de costos" y "de demanda", sin atender a la oferta en particular como problema diferente.

Este es tal vez uno de los casos más relevantes en que la experiencia, las teorías, y las políticas de los países industriales no sirven a los que están en desarrollo; sobre lo cual -como problema general- se ha insistido en capítulos anteriores.

El que la inflación sea consecuencia del exceso de demanda sería un criterio legítimamente desprendido de la premisa de que el mercado opera en condiciones de competencia perfecta, en que precios y salarios constituyen los mecanismos de ajuste, realmente operantes. En tal caso, sólo el exceso estable

/de demanda explicaría

de demanda explicaría que los precios continuaran subiendo, a pesar de la operación de tales mecanismos de ajuste ^{4/}y, si ello cabe dentro del esquema teórico de que la oferta genera su propia demanda, no habría manera plausible de justificar teóricamente el exceso de demanda como proceso perdurable, salvo por las inconductas financiera o de la remuneración de factores.

El concebir que opera básicamente un exceso de demanda que lleva a alzas tendenciales de precios constituye, pues, una generalización que conduciría a la regulación del crédito y del salario, como criterios de política. Y del salario real en cualquier caso, sea porque las alzas del salario nominal traen inflación de costos o las del salario real inflación de demanda.

Pero si, costos aparte, sólo se admitiera la existencia de inflación de demanda, resultaría que "inflación" tendría que ser el extremo opuesto de "depresión" ^{5/}. Y entonces, sería difícil explicar cómo en una serie de países hay depresión persistente con inflación, al mismo tiempo.

Es que el exceso de demanda es esencialmente transitorio, como en el caso de postguerra. Y cuando se llega a una espiral, en que hay reajustes de salarios y acomodamientos del nivel de medios de pago a los requerimientos de las transacciones realizadas al nuevo nivel de precios, no puede legítimamente imputarse a exceso de demanda cualquier variación de ambos elementos.

Resulta, entonces, difícil concebir que un alza de salarios compensatoria de pérdidas anteriores sea factor inflacionario de demanda; ^{6/} o que lo sea un alza de medios de pago que va a servir necesidades de transacciones, - cuando ha habido ya un alza de precios irreversible, por razón de costos-. Sin embargo, el atender tales requerimientos no para el proceso inflacionario.

Dos cosas son entonces ciertas; por un lado: determinadas alzas de salarios serán compensatorias de pérdidas anteriores, así como la economía necesita de más medios de pago para funcionar al mismo nivel anterior de volumen físico; y por el otro: si el mecanismo sigue empleándose de tal manera, continuará también el alza de precios, a menos que otros remedios se apliquen al proceso.

/Es concebible que

Es concebible que existan espirales de muy larga duración que pueden ponerse en marcha aún a partir de pequeñas inestabilidades del sistema. Pero cuando se han hecho intentos de estabilizar, regulando costos y demanda sin que el proceso inflacionario se haya frenado establemente, es evidente que otro fenómeno está actuando, con carácter de mayor permanencia. Se trata, entonces, de la insuficiencia de oferta, a que antes se ha aludido, que es intrínsecamente de mediano y largo plazo.

El hecho de que la insuficiencia de oferta sea un problema de mediano y largo plazo -básicamente esto último- como se expresó en el capítulo II, es lo que explica la persistencia de procesos inflacionarios fuertes por una razón distinta de la espiral, que también ha existido.

Por lo menos por estas razones generales resulta indispensable establecer taxativamente la insuficiencia de oferta como otra causa de alza de precios, tipificada claramente con características distintas al exceso de demanda ^{7/}.

Ya la dicotomía costos-demanda había sufrido algunas fisuras. Ciertos tratamientos han tendido a distinguir, aparte de ellas, la causa del "sobreprecio" (que ocurre cuando las empresas cargan un margen fijo sobre sus costos) ^{8/} y el "cambio del patrón de demanda" a nivel de sectores o bienes ^{9/}; y en general, ha habido una tendencia a reconocer la yuxtaposición e interacción de causas en procesos de inflación "mixta" ^{10/}.

Sin embargo, esta situación de la teoría no ha trascendido a la política de todos los entes y de todos los países, ni es aceptada por todos los economistas.

Una corriente de pensamiento, generalmente identificada con una concepción monetaria del problema, considera que la inflación proviene del exceso de demanda ^{11/}. Y a veces más aún, que la inflación es una situación de exceso generalizado de demanda por bienes y servicios. ^{12/}

Otros trabajos señalan que, según en encuestas realizadas a países, la inflación seria, patente y autoacumulativa ha sido en general rara, y limitada a casos en que ha habido una rápida y desproporcionada expansión de la

/demanda total,

demanda total, resultante del deseo de acelerar el proceso de desarrollo, en países en desarrollo, y particularmente radicada en la inversión pública ^{13/}. Los relativamente pocos casos -agregan tales estudios- en que las inflaciones recientes han sido rápidas e interruptivas fueron informados por países de menor nivel de ingreso, comprometidos en esfuerzos por acelerar su tasa de crecimiento ^{14/}. Sin embargo, tales resultados de encuestas -aun incompletos- obviamente no significan que deban desestimarse otras causas de inflación, en un tratamiento sistemático. ^{15/} Además, como se hace en puntos siguientes, basta partir de una enumeración de causales de alzas de precios, para identificar con precisión la característica de ciertos factores, de provocar alzas de precios vía oferta.

Se sustenta, pues, el criterio de que deben distinguirse -como se ha establecido- razones de costos por separado de razones de oferta y de demanda; y que el juego de los factores financieros, en general -y del crédito en particular- opera a través de las variables reales, de demanda y de oferta, como se indica en el capítulo II.

2. El sentido del análisis en términos de costo, de oferta y de demanda.

El análisis del proceso inflacionario en los términos del punto planteado ha sido aquí considerado necesario por varias razones. Acaban de editarse la necesidad de un nexo entre el tratamiento global (Cap. IV) y el realizado a nivel de instrumentos (Cap. IV de este trabajo, y documento relativo a la Formulación Preliminar de una Política Antiinflacionaria); y lo imprescindible de distinguir factores de oferta por separado de factores de demanda.

Hay otras consideraciones que explican el sentido de su empleo y también circunstancias que aconsejan que éste se haga en forma no global ni estática.

a) El razonamiento meramente global y estático acerca de si una inflación concreta es de costos, de oferta o de demanda,^{16/} no tiene mucha utilidad práctica, pues los tres factores juegan, en definitiva, yuxtapuestos.

- Además, el análisis global conduce a la simplificación y a la política también global, que en apariencia es neutral. Pero, como se ha establecido en el Cap. II, las políticas globales en el planteo se hacen discriminatorias en su aplicación. Concebir, por ejemplo, que una inflación es "de demanda" simplemente lleva a bajar todas las demandas. Así suelen afectarse los estratos bajos cuya demanda es intrínsecamente insuficiente, y que inciden sobre el balance de pagos muchos menos que los estratos de ingresos más altos, cuya participación en el ingreso nacional suele ser acrecida por las políticas globales de restricción de demanda. Lo global, pues, no penetra suficientemente en el diagnóstico, como para orientar el uso de instrumentos antiinflacionarios con adecuada precisión.^{17/}

Se piensa, por lo tanto, que el plantear en términos globales la existencia de un "versus" entre inflación de costos e inflación de demanda carece de fundamento real.^{18/} También es de utilidad dudosa, por lo menos por la misma razón, el planteo de si puede haber una inflación puramente "de costos", o si para perdurar ella requiere la compañía inseparable de una inflación "de demanda".^{19/}

- Lo estático también es insuficiente pues, siendo la inflación -como es- un proceso, según se considera en el Capítulo II, le es intrínseco el carácter de dinámico. Sin embargo, esto mismo exige pasar por una etapa de

/consideración de

consideración de las variables en abstracto y estáticamente, para luego interpretar la dinámica del proceso, que es propia de cada "caso".

Por otra parte, la misma dinámica de la inflación hace variar la ponderación de cada factor según el momento del curso económico. Por ejemplo, en ciertos procesos, como en una inflación con fuerte impulso de "demanda" promovida por sobredimensionamiento de la inversión -llamada alguna vez "inflación de inversiones"-, hay una primera etapa de bonanza seguida por otra ^{20/} en que cae la inversión. Entonces pudieran producirse nuevas alzas de precios vía "costos", u "oferta", según los instrumentos empleados; y no necesariamente habría de rescatarse el receso. ^{21/}

b) Estas y otras limitaciones nacen de lo global o de lo estático de tales análisis. Y ellas, precisamente, hacen relevante la necesidad de plantear análisis detallados, teniendo en cuenta la vía a través de la cual operan los factores (costos-oferta-demanda). Ello sirve a varios propósitos; entre otros, para precisar la correspondencia entre ciertas "variables-objetivo" de la política antiinflacionaria y los instrumentos apropiados; identificar ciertas factores que constituyen datos o restricciones en el problema inflacionario; establecer las variables que explican alzas de precios en las distintas fases del ciclo; analizar fenómenos tales como el de la inflación reprimida; establecer los mecanismos a través de los cuales un mismo factor genera presión inflacionaria, según su comportamiento; identificar qué elementos pueden considerarse variables activas u "originales" en el problema, y cuáles operan pasivamente, "propagando" o "difundiendo" los efectos de aquellas; y desterrar en definitiva los criterios sobresimplificados que tratan de explicar la inflación en términos de "una" causa. Algunos de estos aspectos se consideran seguidamente.

- En cuanto a factores inflacionarios e instrumentos antiinflacionarios, que hacen al primer elemento indicado, es natural que un factor inflacionario tiene determinados remedios específicos, y que reacciona a ellos y no a cualquier otro correctivo. Debe no obstante reconocerse que el hecho de identificar factores causantes de inflación de costos, de oferta y de demanda no conduce automáticamente a establecer un conjunto de instrumentos antiinflacionarios ^{22/} correspondientes a cada factor. Ello por lo menos dado que existen

/peculiaridades en

peculiaridades en la reacción de cada país, proceso e instrumento, e interacciones entre éstos. Pero debe también establecerse que se sabe que determinadas variables de costos, de oferta o de demanda no reaccionan ante instrumentos determinados. Por lo que el análisis en estos términos resulta inequívocamente útil por los instrumentos que descarta, aún cuando no lo fuera por los que induce. Y ello se aplica también con especial claridad al hecho de que los factores de largo plazo no pueden ser removidos utilizando remedios coyunturales.

Un caso de tal correspondencia entre causa y remedio reside en que, por ejemplo, una crónica inflación de oferta motivada en la insuficiente producción agropecuaria de países con latifundio no puede ser corregida realmente reduciendo la demanda a corto plazo por vía de la restricción crediticia. La causa, en el ejemplo, es de oferta; el remedio ataca, en cambio la demanda. En cuanto al plazo, la causa es de largo tren y el remedio de corto plazo, ya que no podría concebirse que una restricción de demanda pudiera ser aplicada perseverantemente sin frustrar el desarrollo.

La falta de éxito perdurable de tal tipo de políticas antiinflacionarias en casos como el del ejemplo, en América Latina, podría en cierta medida explicarse por la no correspondencia entre la naturaleza de la causa y la del remedio,^{23/} cuando aquella situación agropecuaria se ha dado.

- El formularse el análisis en términos de costos, de oferta y de demanda sirve, además, para identificar los distintos mecanismos a través de los cuales una misma variable genera presión inflacionaria, según sea su comportamiento. Por ejemplo, la distribución del ingreso, cuando es muy igualitaria, podría llevar a cierta presión de demanda, bajo determinadas condiciones, en países en desarrollo; y cuando es muy desigual, en tales países, podría haber en cambio una yuxtaposición de presiones nacidas de ella: vía costos, dado el insuficiente aprovechamiento de la capacidad que se origina en la baja demanda relativa de los estratos de menor ingreso; vía demanda, por el gasto de los estratos de alto ingreso, particularmente incidente en la demanda directa e indirecta de importaciones; y vía oferta porque las altas tasas de interés que son prevalocientes en tales patrones de distribución impiden ciertas inversiones productivas.

- Otro de los problemas señalados en la enumeración anterior reside en establecer qué factores inflacionarios son básicos u originales y cuáles no hacen sino propagar o difundir la inflación. La distinción entre ambos tipos de factores ^{24/} y su análisis conjunto con la naturaleza -de costos, oferta o demanda- del factor inflacionario de que se trate, contribuye no sólo a caracterizar la naturaleza del proceso, sino también a insinuar cierto orden en la utilización de los instrumentos mismos.

En lo que hace a la naturaleza del proceso se considera que, aunque la espiral resulta en cualquier caso un factor de propagación inflacionaria, tiene que haber diferencia en el dosaje del remedio según que ella tenga vigencia con sólo aumentos de costos o también con expansión costánea de la demanda. ^{25/}

El orden de precedencia en el tiempo para el uso de instrumentos antiinflationarios debe ser también graduado no sólo en función de su carácter básico o propagador, sino también de acuerdo con su vía de incidencia -costos, oferta o demanda-, con la ponderación que cada factor tenga en momentos determinados de la realidad de los países con su relativa facilidad de abatimiento y, en última instancia, conforme a una estrategia determinada.

Una actitud podría residir en abatir primero los factores básicos, pues se haría estéril actuar sobre los de propagación mientras aquéllos sigan operando. Otra, la de considerar el "problema de la propagación" más importante que el "problema del impulso", ^{26/} con lo cual se tendería a actuar primero sobre los elementos propagadores. La primera política, si fuera rígida, llevaría a plantear primero reformas estructurales y luego políticas de precios e ingresos, por ejemplo. La segunda, si se hiciera converger al análisis el criterio de que a corto plazo no hay elasticidad suficiente en la producción, ^{27/} resultaría justificando una política antiinflationaria de corto plazo que atacara sólo a los elementos propagadores que eventualmente crearán inflación de demanda, sin abordar los factores básicos, de largo plazo, que la motivan vía oferta.

Haciendo entrar en forma "cruzada" en el análisis consideraciones de costos, oferta y demanda, se mejora la óptica para proveer una solución. Se hace

entonces concebible que una buena estrategia consistiría, por ejemplo, en atacar primero un factor propagador de costos -la espiral-; en mantener coetáneamente ciertos factores básicos de demanda- exportaciones, inversión fija total y consumo popular por diferentes razones; y en acelerar la solución de los factores básicos de oferta (producción agropecuaria e industrial). Al mismo tiempo, ciertos factores propagadores de demanda (incremento de medios de pago -que resulta tal según se consideró en Cap.II-) podrían ser expandidos en forma prudente; y aceptarse que determinados factores básicos de costos (efecto de la diferencia de productividad entre ramas) son irreversibles.

Consideraciones de este tipo han informado -entre otras- la estrategia que se propone en documento separado.

- Por otra parte, el análisis en términos de factores de costos, oferta y demanda contiene implicaciones importantes en cuanto al grado de reversibilidad de un tipo de factor determinado. Puede, a este respecto, establecerse la proposición general de que el efecto del juego de los factores que se ha dado en el pasado es irreversible, porque los precios y los ingresos nominales carecen de elasticidad a la baja. Y puede también considerarse que para el futuro hay grados de reversibilidad en tales efectos; y que determinados factores continuarán de todas maneras operando, por más eficiente que sea la política antiinflacionaria.

Sin embargo, suele ser distinto el grado de laboriosidad requerido para tal proceso de reversión, o atenuación del impacto inflacionario, según el tipo de factor.

El que los factores inflacionarios de costos dejen de operar en el futuro exige una acción muy laboriosa, una vez que los mecanismos inflacionarios han entrado a operar como sistema autoalimentado. Hay casos, como el efecto de las variaciones de precios internacionales, en que cierta reversión puede ocurrir por el juego del mercado; pero ello no es la regla para los factores internos, en países en desarrollo.

Los factores inflacionarios de demanda son, en general, reversibles con facilidad relativamente más elevada, y a veces en el corto plazo. Sin embargo algunos de ellos, como los que residen en la expansión de expectativas y

necesidades sociales, y la presión de demanda de estratos de altos ingresos cuando la distribución es deficiente, suelen requerir de la política antiinflacionaria una laboriosidad muy perseverante.

Los factores inflacionarios de oferta son, con todo, los que requieren mayor firmeza. Ellos tienen en los países de América Latina una irreversibilidad muy fuerte; o, en otros términos, una reversibilidad condicionada: la condición reside en que haya desarrollo.

- La consideración de factores separados de costos, oferta y demanda requiere también completarse con el análisis circunstanciado a bienes concretos. No es la "inversión pública" en términos globales lo que hace alzar precios. Es, por ejemplo, la demanda de cemento que ella contiene la que, unida a la que va a otros destinos, determina un nivel de demanda total del bien que va fluyendo a lo largo del proceso, enfrentando a la oferta con determinada localización; y son estos totales localizados los que pueden motivar un desajuste demanda/oferta que lleve a alzas de precios del bien en cuestión.

-Por otra parte, en el desarrollo del proceso inflacionario hay secuencias distintas en la operación de las variables, según que jueguen básicamente factores de costos, de oferta o de demanda. No necesariamente existen cronologías distintas o lapsos diferentes hasta llegar a la espiral, en que todos los elementos terminan confundándose en cierta medida; pero sí otra mecánica en el proceso.

- Finalmente, las consecuencias del juego de cada tipo de factor son distintas. La mera alza de costos es probable que no beneficie en manera alguna el proceso de desarrollo y, aún, que lo retarde, salvo que sea muy pequeña y responda a una presión muy moderada del salario que, a su vez, sirve de estímulo al avance tecnológico, como antes se señaló. La inflación de oferta contiene en sí -y exterioriza- el propio retardo o aún la frustración del propósito de crecimiento. Ciertos factores de demanda, en cambio, y particularmente la "inflación de inversiones" pueden constituir no más que el precio en términos inflacionarios de un proceso de desarrollo, que más de un país podría tener que pagar. Entiéndase bien: no se formula una propues

ta de crecimiento inflacionario, sino un análisis de características generales de los distintos "tipos" -si así quiere decirse- de inflación

Tales consideraciones, pues, dan sentido y utilidad concreta a este tipo de análisis.

3. Los factores inflacionarios de costos, de oferta y de demanda.

El análisis separado de elementos de costos, de oferta y de demanda conduce a identificar una serie de factores inflacionarios relevantes contenidos en la nómina -naturalmente, sólo enunciativa- de la tabla siguiente. En ella se utilizan -con cierta licencia- los conceptos de alzas de precios "irreversibles", introducidos en el capítulo II. Naturalmente que el problema es de grados de reversibilidad o de inevitabilidad; y probablemente habrá que encontrar una nomenclatura mejor para comprenderlos.

Los países industriales están sujetos a incrementos de precios que podrían denominarse "básicamente irreversibles". Ellos operan vía costos por lo menos por: variaciones de precios internacionales, alzas autónomas de tributos trasladables; "contagio" entre precios de bienes y entre remuneraciones de factores; efecto-precios de la política de mejora en la estructura de precios; y variaciones diferenciales de productividad por actividades. Además, en ellos los precios pueden subir -tanto vía costos como vía oferta- por la insuficiente disponibilidad de recursos humanos técnicos. El aumento de gastos públicos en períodos bélicos y el aumento deliberado del gasto en procura del pleno empleo introducen presiones de demanda; y los desajustes en la convergencia de instrumentos de política, así como la mala utilización de instrumentos, pueden llevar a alzas de precios por cualquiera de las tres vías enunciadas.

Todas estas causas explican tales alzas de precios en países desarrollados. Muchos de los factores enunciados operan perdurablemente, e introducen alzas de precios entonces irreversibles, tal vez con la excepción de las caídas que pueden darse eventualmente en bienes que son objeto de amplia demanda mundial, y en el dejar actuar elementos tales como las políticas tributaria o de pleno empleo. Y ellas también inciden en países en desarrollo. Pero éstos, además, están sujetos a presiones adicionales, lo que explica que el "creeping" sea en ellos mayor.

Presiones vía costos se dan con mayor intensidad en ellos por deficiencias tecnológicas, de escala de producción y de utilización de la capacidad instalada, que son típicas derivaciones del hecho de que el subdesarrollo no permite utilizar a pleno todos los recursos;^{28/} tanto como por el efecto de

/prácticas restrictivas

ALGUNOS FACTORES INFLACIONARIOS RELEVANTES, EXPRESADOS EN TERMINOS DE
COSTOS, DE OFERTA Y DE DEMANDA

		Opera básicamente vía			
		Costos	Oferta	Demanda	
Incremento total de precios en países en desarrollo	Incremento adicional de precios en países en desarrollo	Especulación	X		
		Espiral	X		
		Expectativas inflacionarias y conductas inherentes (inc. alzas anticipadas y acaparamiento).	X	X	
		Entrada al mercado de productos nuevos	X		
		Expansión a corto plazo de la producción, sobredimensionada con respecto a los recursos afectables a mediano plazo.		X	X
		Efecto de la política antirecesiva		X	X
		Alzas autónomas de precios de bienes y remuneración de factores	X		X
		Desajuste en los mecanismos de financiamiento	X	X	X
	Alzas básicamente irreversibles de precios en países en desarrollo	Insuficiente disponibilidad de bienes de utilización final (inc. efecto de la insuficiente capacidad para importar y, en última instancia, de las exportaciones).		X	
		Oscilación de las exportaciones	X	X	
		Insuficiencia de la clase empresaria	X	X	
		Impacto de inversiones de larga maduración			X
		Insuficiente disponibilidad de insumos, de capital físico y de otros recursos para producir e ineficiencia de la distribución	X	X	
		Deficiencias tecnológicas, de escalas de producción, y de utilización de la capacidad instalada.	X		
		Efecto de prácticas restrictivas de la competencia (excluidos monopolios tecnológicos)	X		
		Ineficiente distribución del ingreso (inc. elevada remuneración relativa del empresario y capital)	X	X	X
		Desarrollo de regiones atrasadas, apertura de nuevos territorios y transferencias redistributivas a sectores y estratos rezagados	X		X
		Ampliación de expectativas sociales (inc. efecto de demostración) y de las necesidades sociales (inc. aumento de población y urbanización)	X		X
		Alzas súbitamente fuertes de demanda de un bien o bajas repentinas en su oferta		X	X
		Alzas básicamente irreversibles de precios en países desarrollados	Aumento del gasto público en períodos bélicos		
Persecución del objetivo de pleno empleo a través del aumento deliberado del gasto				X	
Desajustes en la convergencia de instrumentos de políticas y mala utilización de instrumentos	X		X	X	
Insuficiente disponibilidad de recursos humanos, especialmente técnicos	X		X		
Variaciones diferenciales de productividad por actividad	X				
Efecto-precios de la política de mejora en la estructura de precios	X				
"Contagio" entre precios de bienes y entre remuneraciones de factores	X				
Alzas autónomas de tributos trasladables	X				
Variaciones de precios internacionales (inc. su alza tendencial)	X				

prácticas restrictivas de la competencia, con exclusión en este último caso de las concentraciones de producción exigidas por razones tecnológicas; y en la ampliación de las expectativas sociales (impulsadas por el efecto de demostración y éste, a su vez, vehiculizado por la propaganda). Factores de demanda están presentes, en países en desarrollo, en el aumento de necesidades sociales objetivas que emerge del alto ritmo de crecimiento de la población y del proceso de urbanización -que se viene cumpliendo con o sin desarrollo, pero más rápidamente cuando éste acontece-; el desarrollo deliberado de regiones atrasadas; la apertura de nuevos territorios; y, en general, el impacto de inversiones de larga maduración, sea que aumente el nivel de inversiones rápidamente o que incremente su período medio de maduración.

Las transferencias redistributivas a sectores, estratos y regiones rezagadas que se realizan mediante alzas en la remuneración nominal de factores constituyen elementos que operan vías costos y demanda, pues, ellas también incrementan el ingreso nominal de los factores. Depende del retardo en la reacción de los costos cuál es la vía principal de acción.

Hay además en tales países claras presiones inflacionarias de oferta por la insuficiente disponibilidad de elementos para producir, y la ineficiencia de la distribución; por la misma insuficiencia de la clase empresaria, sea derivada de dimensión reducida, inexperiencia, renuencia, falta de agresividad, falta de capacidad para mejorar la organización y la tecnología o ampliar las ventas, u oposición de intereses entre productores e importadores; por la insuficiente disponibilidad de bienes de utilización final y, en última instancia, por la insuficiencia de la capacidad para importar vinculada no sólo a la insuficiencia tendencial de las exportaciones, sino en parte a su misma oscilación. Algunos de estos elementos también conllevan a veces presiones de costos. Todas las "insuficiencias" aquí consideradas son tanto cualitativas como cuantitativas.

Finalmente, la mala distribución del ingreso en países en desarrollo constituye un factor inflacionario que opera por las tres vías mencionadas al mismo tiempo.

A estos factores se agregan, naturalmente, cambios súbitos en la demanda o en la oferta de bienes determinados.

Esta larga -aunque seguramente no exhaustiva- lista de elementos explica que existan alzas irreversibles de precios en países en desarrollo, aunque

/naturalmente no

naturalmente no en todos ellos los factores operan con la misma intensidad.

Pero, además, particularmente en tales países suelen ocurrir incrementos adicionales de precios por sobre el efecto de tales factores "básicamente irreversibles". Ello ocurre vía oferta por efecto, a corto plazo, del acaparamiento; y del sobredimensionamiento en el ritmo de expansión del producto, con respecto a la capacidad de financiamiento de la economía en su conjunto a mediano plazo.

A tales factores se vinculan otros, que operan vía costos -principalmente- en forma de alzas autónomas de precios de bienes y remuneración de factores; entrada al mercado de productos nuevos, lo que siempre ocurre en tales países a altos niveles de precios relativos, aunque los índices estadísticos no lo registren; expectativas inflacionarias que promueven alzas anticipadas; la misma espiral como causa genérica, impulsada en buena medida por que ni los márgenes brutos de los empresarios varían, ^{29/} ni los asalariados dejan de reivindicar poder de compra; y, en las etapas más álgidas de la espiral, la mera especulación con bienes de toda naturaleza.

Tales presiones pueden sumarse, también, a la que opere vía demanda cuando se encara con vigor una política antirecesiva. Y cuando los mecanismos de financiamiento -bancarios o no- funcionen ineficientemente hay presiones que se originan por cualesquiera de las tres vías, o por las tres al mismo tiempo. En este último factor podría establecerse que hay una conducta óptima del sistema financiero, que minimiza la presión inflacionaria emergente de él. Y que cualquier desvío con respecto a este óptimo conlleva un costo inflacionario: sea a través de costos, cuando sus tasas de interés por operaciones activas deben alzarse para pagar ineficiencia administrativa; de demanda, cuando otorgan crédito en dimensión excesiva, en total o a ciertas actividades particularmente; y de oferta, cuando lo hacen en dimensión insuficiente para el desenvolvimiento de las transacciones, o cuando las mismas tasas elevadas de interés impiden o desalientan inversiones útiles.

La relativa facilidad de identificar tales elementos en abstracto corre pareja con la dificultad de identificar con qué ponderación pesa cada uno de ellos en una inflación concreta.^{30/} Cualquiera sea esta ponderación, lo

/esencial es que

esencial es que hay más de una causa; y ello requiere más de un remedio, en un proceso de convergencia de instrumentos.

Las ponderaciones de los distintos elementos varían según los países.

La inflación en los países socialistas se concibe originada en errores de planeación, o en desvíos en la ejecución de planes. ^{31/} En tal caso, el exceso de demanda en términos de "más moneda que bienes" sería un síntoma y no una causa de la inflación. La baja en los stocks de bienes y en el ahorro de los consumidores resultan consecuencias y no causas de la inflación. Las causas deben buscarse en el campo de la producción y de la distribución del producto social. En el primero, particularmente, cuando las previsiones de productividad no se cumplen y los costos en salarios por unidad de producción son mayores a los previstos; y cuando los planes de inversión de las empresas exceden su disponibilidad de fondos. ^{32/} Se juxtaponen, pues, casos de inflación de costos (salarios), de demanda (inversión) y de oferta (producción). Pero preponderantemente ha existido en ellos insuficiencia de oferta. En ella, la producción agropecuaria y, consecuentemente, la oferta de alimentos en la postguerra y hasta mediados de la década del 50 no había alcanzado a las previsiones de los planes en ninguno de los países socialistas. ^{33/} En la última década también jugó en ellos tal factor inflacionario prevalente.

En países industriales hay distintas interpretaciones del proceso, y juegan también otros elementos convergentes. En ellos se han registrado inflaciones por insuficiencia de oferta, por ejemplo en períodos bélicos, ^{34/} en que se estancó la capacidad productiva en industrias de bienes de consumo. ^{35/} También la escasez en ellos de determinadas materias primas o equipos parece haber limitado a veces la expansión de los sectores que dependen de tales bienes; ^{36/} pero este último tipo de factor puede más bien provocar un alza aislada de precios que un proceso autoalimentado en tales países, dada su alta capacidad para importar. Ha habido también presiones circunstanciadas de demanda claramente identificadas en la postguerra inmediata, ^{37/} y durante la guerra de Corea; pero ciertas interpretaciones del proceso consideran que, por lo menos hasta mediados de la década del 50, los aumentos de precios en países industriales no pueden atribuirse en general a una demanda total excesiva. ^{38/}

El alza de precios del período 1955/58 en países industriales, se vincu-
la, según ciertas interpretaciones, a factores básicamente de demanda, ^{39/}
aunque también han existido elementos de costos vinculados a ella, y de es-
trechez de oferta. Por otra parte, existen criterios en el sentido de que,
el hecho de que los precios subieron considerablemente en los últimos tiem-
pos, se ha debido probablemente mucho menos a la presión de la demanda agro-
gada que a la falta de respuesta en la producción de productos primarios ^{40/}.
También han jugado en los países industriales factores de costos, que han
operado por vía: de alzas de precios internacionales, de alzas autónomas de
la remuneración de los factores, de problemas vinculados a la oferta y deman-
da de mano de obra, de la fijación de márgenes brutos estables por los empre-
sarios ^{41/} y, en general, del juego de las expectativas, en parte, como fac-
tor desencadenante de movimientos autónomos de ciertas remuneraciones de fa-
tores.

Esta sinopsis -indudablemente global e insuficiente porque no constituye
un objetivo del presente trabajo el formularla- arroja luz sobre el hecho de
que el exceso de demanda no constituye "el" factor, que explica la inflación
en países socialistas ni en países industriales. Ha habido tales excesos
pero también han jugado otros factores; y es de anotar que la respuesta dada
por la política económica en países industriales cuando tales excesos ocurrie-
ron ha consistido precisamente en estimular la producción, particularmente en
las actividades de producción insuficiente. Singular contraste, pues, con
la política aplicada en una serie de países latinoamericanos, en que la lucha
antiinflacionaria tendió a deprimir el salario real y la producción, aún cuan-
do el exceso de demanda no era generalizado, ni residía en los estratos de
menor ingreso.

4. El proceso inflacionario en las fases del ciclo. Una política anticíclica no inflacionaria.

Los análisis anteriores consideran al proceso inflacionario en términos estáticos y, básicamente, de largo plazo. Es necesario complementarlos con un análisis de corto plazo. Para este último objeto se requiere un trabajo en dos fases: a nivel teórico, y al de países concretos. Lo primero se desarrolla seguidamente; lo segundo ha de surgir de los estudios de casos de países en particular.

Como antes se señala, se decidió vincular aquí el análisis teórico del proceso inflacionario de corto plazo a lo que ocurre en las distintas fases del ciclo; y ello motiva el objeto del punto presente.

i) Un primer aspecto a considerar es cuándo se genera el ciclo o, más precisamente, qué motiva el receso cíclico.

En este aspecto, hay una multitud de causas potenciales de receso cíclico, que han sido sistematizadas desde hace mucho tiempo por la teoría correspondiente; y no se ha de insistir aquí acerca de ellas. Lo importante es que la génesis del receso y la naturaleza del ciclo mismo resultan diferentes en países industriales y en países en desarrollo. En aquéllos, el receso comienza al parecer, con la baja en la inversión; en éstos, con el descenso de las exportaciones. ^{42/}

Una forma exteriormente visible del receso se inicia en los países industriales con la baja en el nivel o el ritmo de ascenso de la inversión, de la producción -particularmente la producción industrial- y del empleo. En los países en desarrollo es el desajuste del balance de pagos el primer síntoma del desajuste, y el desempleo viene después.

La desocupación disfrazada, entonces, tiene distinta intensidad de comportamiento en unos y otros países: en los países industriales disimula la existencia del ciclo, y consecuentemente retarda la advertencia de la necesidad de acción anticíclica. Sin embargo, este retardo es relativamente débil, dada su pequeñez.

En los países en desarrollo la desocupación disfrazada disimula la

/gravedad del

gravedad del atraso mismo, y de la insuficiencia dinámica de las economías para crear oportunidades de empleo; y su magnitud es tan grande que no sólo retarda la advertencia de acción anticíclica cuando el receso ocurre, sino hasta la de la misma acción estructural de reforma.

Trátese, pues, de exportaciones o de inversión (incluso la que va a stocks), son factores de demanda los que desatan el receso; y la visibilidad del receso es menor cuanto más elevada sea la desocupación disfrazada.

En los países en desarrollo, pues, con alta desocupación disfrazada estructural, la salida reside en un incremento de la demanda, si se quiere hacer una política de atenuación progresiva del ciclo, en el largo plazo.

Es importante tener en cuenta que el receso viene con la caída de la demanda; pues en países latinoamericanos puede haber -y de hecho ha habido- inflación juntamente con receso. No sería fácil concebir, entonces, razonando en términos globales, que durante el receso haya en ellos inflación "de demanda".

ii) En el pasado, las bajas de exportación de los países industriales han contado con posibilidades de ajuste, según antes de ha considerado ^{43/}. En el presente, los países industriales tienen menor sensibilidad cíclica a las exportaciones por una serie de razones sobre las que se vuelve más adelante. Por lo menos sus exportaciones tienen precios asegurados; mientras que los en desarrollo están sujetos no sólo a variaciones de volumen físico de sus ventas, originadas en parte en el ciclo de los países centrales, sino además a las variaciones de precios.

Con todo, existe cierta opinión en el sentido de que la principal causa de pequeñas recesiones ocurridas en el decenio posterior a la postguerra en países industriales ha residido en la preocupación por la estabilidad de la balanza de pagos y de los precios.^{44/} Se piensa que estas mismas causas han de explicar -tal vez en buena medida, y con más razón aún- las recesiones ocurridas en Latinoamérica en los tres lustros que arrancan alrededor de los años cincuenta. Ello particularmente por razón no sólo del ciclo de exportaciones sino, en cierta medida, de la política recesiva con que tendió a procurarse la estabilización de precios y de balance de pagos en una serie de países.

Elegidas las exportaciones como variable indicativa del inicio del receso cíclico, es esencial para el análisis del proceso inflacionario recordar algunos de los atributos salientes en el caso de países latinoamericanos. Son ellos: pocos productos, bajo grado de elaboración, baja elasticidad -ingreso de su demanda en los países compradores,^{45/} alta competitividad de terceros países en su comercio mundial, tendencia secular al deterioro relativo de sus precios con respecto al nivel de precios mundiales, ^{46/} sujeción a acuerdos o convenios, tendencia de algunos países industriales a adquirirlos fuera de Latinoamérica en proporción cada vez mayor, oscilación en su volumen físico según la experiencia histórica y consecuentemente, un alto grado de incertidumbre con respecto al futuro inmediato del nivel de exportaciones.^{47/}

Ello opera frente a importaciones que poseen la característica de ser muy grandes en número de productos, cuya nómina de bienes se acrecienta constantemente, con alto grado de elaboración, con precios prácticamente incontrolables, y con muy alta elasticidad-ingreso de la demanda, persistentemente estimulada a través de bien conocidos mecanismos si se trata de productos terminados, o atada a determinados orígenes por la tecnología si se trata de insumos.

La sensibilidad cíclica a las exportaciones de los países en desarrollo es, pues, más alta que la de países industriales; ^{48/} y ello no sólo por la mayor oscilación de sus exportaciones a corto plazo nacida en buena medida, como se ha expresado, del ciclo en los países industriales mismos. ^{49/} Además, cuanto más pequeño es el mercado de un país -por la reducida dimensión de la población, del ingreso per cápita, o de ambas cosas conjuntamente- la tecnología tiende a exigir un más alto coeficiente de comercio exterior. ^{50/} No es por azar, por ejemplo, que el coeficiente de exportaciones de Holanda es mayor que el de los Estados Unidos de Norte América; y la misma exigencia impuesta por la tecnología a los países en desarrollo, amplía la ponderación del comercio exterior en la introducción de desajustes en su economía interna. Estos tres elementos: oscilación de volumen, cambios de precios y alta ponderación definen, pues, la alta sensibilidad cíclica a las exportaciones de los países en desarrollo. De esta mayor sensibilidad cíclica -analizada en otros términos también en el Capítulo II-, y de la distinta

fuente de receso que se da en unos y otros países, surge la imposibilidad de aplicar mecánicamente a los países en desarrollo las pautas de política anticíclica elaboradas para países industriales. Hay, sin embargo, un punto común en la necesidad de expandir la demanda. Sólo que las mayores restricciones con que el problema se dá en países en desarrollo, acentúa la necesidad de ayuda externa -como en seguida se considera- y tal vez también el costo inflacionario de la política antirrecesiva.

iii) El proceso cíclico que arranca con una caída de las exportaciones se considera que opera según la secuencia siguiente. ^{51/} La baja en las exportaciones motiva una caída en los beneficios de las empresas, en la inversión bruta fija y en la tributación; esta última particularmente en países cuyos ingresos públicos están atados en buena medida al comercio exterior. Las dos primeras provocan la baja en las importaciones, y la tercera tiende a estimular el incremento del crédito al gobierno para mantener el nivel de sus gastos. La reducción de las importaciones sumada a la baja en la demanda interna originada primariamente en las actividades exportadoras, acarrea un descenso en la producción y en el empleo, que se hace acumulativo.

Pero, como se analiza en el Capítulo II, la baja de las importaciones no es inmediata; y durante el período de desajuste se origina una presión cambiaria que puede llevar a la devaluación. Si, en tales circunstancias, se acude a incrementar el crédito al sector privado con el propósito de mantener el nivel de actividad interna a pesar de la baja en las exportaciones, podría eventualmente financiarse en parte cierta fuga de capitales y, consecuentemente, cierta tensión adicional sobre el balance de pagos. Ya cierta fuga habrá de ocurrir, particularmente de capitales especulativos de corto plazo que entran a los países en desarrollo durante el ascenso cíclico, y que no necesitan financiamiento bancario para revertir hacia afuera en el receso.

Bajo estas condiciones, basta con que la caída de las exportaciones sea fuerte y algo duradera, para que una economía escasa de reservas extranjeras caiga en la peor de las situaciones, de inflación, con desocupación y quiebra del balance de pagos y de las reservas internacionales.

Si la caída de exportaciones se origina en una baja de los precios internacionales, es probable que la devaluación venga aún antes que el desajuste presione en el mercado de divisas; ello por el peso de los grupos de poder que actúan en el comercio exportador, o en la producción de bienes exportables.

La distribución regresiva del ingreso, bajo tales circunstancias, ocurre de hecho al bajar el nivel de empleo; y, en la medida en que haya inflación, ella se hace más regresiva aún por la baja del salario real. Basta, entonces, con una mera conducta de no aceptación de los grupos de trabajadores, para que se promuevan alzas compensatorias de salarios, que constituyen un reflejo de la misma conducta del factor empresario y capital, y particularmente de los grupos exportadores.

Si el país consume internamente una pequeña proporción de la producción total de bienes que exporta, el problema está más circunscripto; pero si el consumo interno de bienes de exportación es alto, no hay manera de evitar que el efecto-precios de la devaluación hecha para poder exportar se difunda internamente, hacia todos los estratos de ingreso. Como, a su vez, tales bienes de consumo difundido son en la práctica bienes de consumo popular, la proporción que ellos toman del presupuesto familiar de los estratos de menor ingreso es mucho más alta que la que absorben de los estratos de ingreso altos; de tal forma que es imposible evitar la distribución regresiva y luego el alza compensatoria de salarios, en los países en que tales grupos tienen capacidad de presión.

A través de este tipo de mecanismos se desata fácilmente una inflación, en que al desempleo y la pérdida de reservas se agregan la pérdida de salario real y, en suma, el conflicto social.

iv) Hace falta, pues, apoyo externo para compensar la caída cíclica bajo tales circunstancias. A este respecto, los países industriales y los entes que están en situación de prestar apoyo significativo a los países en desarrollo han decantado en lustros recientes una conducta, que suele esperar un acuerdo o una actitud del FMI, para concretar luego el apoyo. Los requerimientos de este Organismo para ello suelen llevar a cierta apertura

/de las economías,

de las economías, bajo la concepción que quedó institucionalizada en el Acuerdo de Bretton Woods.

Extrapólese, pues, estas condiciones para los próximos decenios: continuará habiendo ciclo de exportaciones, juntamente con creciente presión interna por un mayor bienestar. El no ceder a esta presión en la bonanza, expandiendo el consumo, puede llevar a conflictos internos, que de todas maneras hay que enfrentar; y el hacerlo lleva seguramente al desajuste externo. La protección de los centros, y su forma de exportar su propia inflación, continuarán agravando entonces la contradicción de las condiciones básicas de desarrollo en los países de la periferia. Por lo cual los mismos centros continuarán siendo en cierta parte responsables de que se creen en los países en desarrollo los desajustes, que llevan luego a sus economías a relajar su protección. ^{52/} Mientras tanto, los países industriales no necesitan abrirse más por compromiso, si no acuden a tales préstamos condicionados. Con lo que -dado este esquema "circular" de reacciones- la sensibilidad cíclica de los países en desarrollo, lejos de disminuir, habría de incrementar en el futuro por el mero hecho de que subsistan tales esquemas. Y mucho más aún si no cambian las conductas de los países industriales, que no sólo exportan su inflación como se ha dicho, sino trasladan también hacia afuera sus propias tensiones cíclicas y de desarrollo por vía de protección, de absorción de técnicos, y del empleo de otros instrumentos. Solo el desarrollo podría contrapesar tal incremento en la sensibilidad cíclica de los países en crecimiento.

La ayuda internacional de coyuntura otorgada en tal situación no debiera, pues, ser concebida como una facultad privativa, particularmente de los países industriales, en un mundo interdependiente; por el contrario, ella constituirá una manera de corregir los desequilibrios que ellos mismos han contribuido a crear en alguna medida.

Quiere aprovecharse de esta argumentación para señalar, de paso, que el reconocimiento del problema determina cierta conducta de los otorgantes, que, se considera, debe ser necesariamente flexible. Ya no podría concebirse en el mundo interdependiente en que se vive -y obligado como él está a

procurar el desarrollo también interdependiente- que el crédito en divisas para financiar parte de los gastos locales de proyectos, la reducción de tasas de interés, el alargamiento del plazo de los créditos, y a veces cierto álea en el cumplimiento de los deudores, constituyan factores anómalos -subsidios subrepticios, en fin- en la relación crediticia futura. Estas condiciones pasarán, se piensa, a constituir las reglas del juego internacional más aún de lo que lo constituyen en la actualidad. Y, también, significan una apelación a la planificación de corto, mediano y largo plazo como instrumento perdurable de gobierno de los países en desarrollo. Los programas de financiamiento compensatorio (IMF) y complementario (proyecto IBRD) constituyen en cierta manera respuestas a esta necesidad, formalizadas a nivel internacional.

v) Aquella secuencia cíclica insinúa una política anticíclica que debe ser lo menos inflacionaria posible. No se intenta aquí sistematizar tal política hasta un detalle demasiado preciso del uso de instrumentos, que muy bien no podrían formalizarse en abstracto; sino anotar algunos elementos básicos, que constituyen luego restricciones en el diseño de la política anti-inflacionaria general.

- En principio se piensa que, cuando el ritmo de desarrollo es lo suficientemente intenso y cuando la expansión sostenida de las exportaciones asegura su financiamiento global a tasa elevada, la dimensión misma del ciclo, en general, y del receso en particular tendrá que ser pequeña.

Pero, si sobreviene tanto una sobreexpansión como un receso fuerte, la política anticíclica debe ser segura; y para ello pudiera tal vez ser algo "excesiva" en sus efectos. Excesiva en el sentido de que, si se trata de una recesión, no sólo la baja cíclica debiera ser rescatada, sino que debiera al mismo tiempo impulsarse el que el desarrollo retome su ritmo tendencial, o lo amplíe. Si se trata de moderar a tiempo una sobreexpansión, en cambio, el problema ha de residir precisamente en limitar sus efectos sobre el curso inflacionario, orientando el impacto sobre la inversión y la producción. Es to último, evidentemente, no es nada fácil en la práctica y es necesario entonces prevenirse de que el asegurar que el propósito antiinflacionario se logre, no llegue a tornar excesivos los efectos del ajuste, ^{53/} demorando el desarrollo.

- Pero el caso típico latinoamericano no es el de "boom" de inversiones, sino el de receso de exportaciones. Evidentemente, en el Area tiene menos probabilidad de darse -y tal vez menos eficiencia también- el que se retarde la inversión en el ascenso cíclico de exportaciones para constituir reservas en espera del receso. En tales casos ni los países guardan divisas en la práctica, ni los gobiernos dejan de ampliar su gasto, por regla general.^{54/} El hacerlo posiblemente retarde el crecimiento; y el ampliar el gasto lleva a ensanchar persistentemente el nivel de endeudamiento externo; aunque no necesariamente su incidencia sobre el nivel de exportaciones o, en otros términos, la alícuota que sus servicios absorban de la capacidad futura para importar.

El ascenso, así, es el momento en que más debiera aprovecharse la ampliación de la capacidad para importar, a fin de expandir la inversión productiva, y fortificar la capacidad de resistencia al receso de la economía, trasladando hacia adentro el centro cíclico.

Existe, entonces, un problema de naturaleza del gasto, y un límite al gasto total puesto por el sector externo.

Por razón de este límite, hay que reforzar reservas ^{55/} y pagar deuda externa en el ascenso cíclico "institucionalizando" el plus de ahorro proveniente de cualquier alza de precios internacionales, como más adelante se señala.

Dentro de la capacidad para importar que queda después de afectar a reservas cierta alícuota de ingresos en divisas, es esencial que los países no se dejen llevar por el ascenso cíclico a un patrón de gastos que no pueden financiar con sus niveles de ingreso y de exportaciones estructuralmente prevalecientes ^{56/}. Que el gasto sube cuando lo hacen las exportaciones es un dato en el problema. Que la suba vaya a inversión productiva, estratégicamente enfocada en dimensión y ubicación para fortificar la capacidad anti cíclica y de desarrollo de la economía -y no a consumos prescindibles de bienes importados- es lo que debe lograr la política anticíclica durante la expansión, al mismo tiempo que modera razonablemente la suba del gasto total.

Lo razonable de esta moderación depende básicamente de la perspectiva de exportaciones a mediano y largo plazo.

- La política anticíclica -cuando no hay reservas para financiarla en tales términos- exige como se ha señalado, crédito externo. Pero este crédito tiene que poseer una característica especial: debe poder ser empleado con aptitud anticíclica. Conviene, pues, examinar ciertos requerimientos que se entienden necesarios para que esta aptitud exista.

En la actualidad, el crédito internacional va a programas de estabilización, a transacciones determinadas (p.ej. importaciones con pago diferido), a proyectos de inversión, y a operaciones especiales. Aún no operan mecanismos suficientes de crédito a programas de desarrollo.

En los dos primeros casos, la aptitud anticíclica del crédito externo es función de la oportunidad de su otorgamiento y del ritmo de su utilización.

Tratándose del crédito a proyectos, se piensa que la aptitud anticíclica del instrumento depende, por lo menos, de: que los países tengan ya elaborados y evaluados más proyectos que los que pueden financiar; que estén en caminadas operaciones de financiamiento externo con la anticipación suficiente y con previsión conyuntural; y que se ajuste el sistema de comisiones de apertura y otros gravámenes que a veces se aplican por los créditos otorgados y no utilizados, a fin de tener en cuenta razones "anticíclicas" de retardo en empleo. Dado que la acción antirrecesiva requiere también reconstruir reservas para financiar el impulso expansivo adicional, será igualmente necesario que los plazos de los acuerdos para proyectos sean largos, más que el de su período de repago, medido en función de la generación de divisas o la sustitución neta; y que parte del acuerdo en divisas vaya a financiar gastos locales de la inversión proyectada.

Este último aspecto es esencial, puesto que no sólo se trata de reedificar reservas totales de acuerdo con lo que requiere la acción anticíclica, sino de ~~alargar~~ el plazo medio de las deudas, lo cual es requerido por la política de desarrollo.

La realidad latinoamericana enseña que no es sólo la existencia de deuda externa considerable lo que hace fuerte la recesión; sino que es la considerable acumulación de deuda a corto plazo lo que la hace particularmente gravosa. Para que se complete, pues, la aptitud anticíclica del crédito

/externo a proyectos

externo a proyectos, será indispensable que el mismo financie a largo plazo, incluso cierta proporción de gastos locales, como única manera de solución perdurable al ahogo financiero que trae consigo el alto endeudamiento prevaliente a plazo corto. Para ello el refinanciamiento demora la acción del problema, pero no necesariamente lo resuelve.

Dentro del concepto de "crédito para operaciones especiales", que antes se introdujo podrían caber los mecanismos puestos en marcha por el FMI en 1963, para el financiamiento compensatorio de las fluctuaciones de exportación de países en desarrollo; y los que se están proyectando al nivel del Banco Mundial, la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo, y otros organismos internacionales, en materia de financiamiento complementario. En tales casos, el considerar sólo su acción anticíclica -la cual constituye su primer objetivo- conlleva un tratamiento parcial del problema. La relativa automaticidad que se ha previsto para el giro de fondos en el caso del "Financiamiento Complementario" está condicionada a un previo acuerdo sobre política económica entre la autoridad internacional que administre el programa, y cada uno de los países. ^{57/} En tal situación, el juicio sobre la aptitud anticíclica de tales mecanismos debe estar sujeto al juzgamiento de la aptitud global, anticíclica y de desarrollo, de los supuestos a que ha de ajustarse el movimiento de los fondos. Ello brinda una magnífica oportunidad no sólo a América Latina sino al mundo en desarrollo -como se señala en otra parte de este documento- para revisar tales supuestos, y los de otras políticas de organismos internacionales, que deben ser necesariamente convergentes.

Se entiende que este tipo de acuerdos, así como los de "stand-by" que otorga el FMI, constituyen técnicamente créditos "a programas". Sin embargo, ellos se refieren a programas anticíclicos y de estabilización de corto plazo, no a programas de desarrollo. De ahí que se considere que ellos no son suicientes y que debería transitarse desde el "crédito a proyectos" hacia el "crédito a programas" con mucho más vigor.

Ello sobre la base de acuerdos, naturalmente condicionados, pero cuyas condiciones sean revisadas de manera que resulten operativas bajo tres supuestos: que en lo antiinflacionario sean realmente útiles, perdurables y

ajustadas a la realidad de los países en desarrollo; en lo anticíclico realmente oportunas, para ser efectivas; y en la labor de desarrollo eviten restricciones innecesarias y, por sobre todas las cosas, sean realistas.

En cuanto a la acción anticíclica, que aquí se está considerando, lo que parece hacer falta para darle "oportunidad", es que los mecanismos estén montados y las condiciones dadas, a fin de habilitar a los países a utilizar los fondos sin demora, puesto que de ello depende la utilidad de las medidas en este terreno.

Estas consideraciones deben, no obstante, ser graduadas, pues no en todos los casos hay un "versus" entre crédito a proyectos y crédito a programas. Ello, por lo menos porque ciertos proyectos de magnitud constituyen verdaderos programas, que contienen a su vez proyectos "de inversión" y "de acción".

Tal vez el principal elemento que se oponga a este tránsito del crédito, desde proyectos hacia programas, sea la traslación de poder y de capacidad real de control hacia los países deudores, que el mismo implica. Ello es, claramente, una de las razones que han reforzado la utilidad de los acuerdos de "stand-by" como mecanismos que permiten retener al FMI un control efectivo sobre la marcha de la aplicación de las políticas condicionantes del acuerdo. Es también una de las razones que, en el proyecto de crédito complementario elaborado por el IBRD han abonado la necesidad de un acuerdo previo de políticas, para asegurarse el organismo internacional administrador del programa, de que cualquier caída de exportación esté "fuera del control" del país deudor. Y ello, precisamente, porque ambos mecanismos constituyen formas de crédito "a programas". como se ha dicho.

En suma, pues, y en lo que interesa a la insinuación de instrumentos de política anticíclica, se considera que los mecanismos existentes de crédito internacional no tienen aún la necesaria "aptitud anticíclica" para servir a los países en desarrollo; sea ello porque las condiciones de utilización de los mecanismos existentes no son adecuadas; o porque faltan mecanismos; o por ambas cosas conjuntamente. Y ello, se entiende, debe promover un reexamen del problema, en el cual están interesados todos los países.

- ¿Es posible hacer un uso irrestricto del ahorro externo con propósitos anticíclicos, en el supuesto de que el mismo estuviera disponible para este destino?.

Podría establecerse, como regla general, que ningún recurso puede ser objeto de uso irrestricto; y que en particular el empleo de ahorro externo para propósitos anticíclicos debe ser graduado de manera tal, que a lo largo de un plazo de, p.ej., un decenio, el total de ahorro externo utilizado corresponda a lo previsto en el plan, para la utilización de recursos que refuercen el ahorro interno. Esta es una forma de hacer práctico el criterio de que la política anticíclica debe inscribirse en el marco de referencia de una política de desarrollo.

De tal manera, el total de recursos externos empleados a lo largo del tiempo sería el previsto en los planes para propósitos de desarrollo; sólo el ritmo de su empleo sería cíclicamente fluctuante, según el nivel de la actividad interna.^{58/} Ello requeriría una previsión muy correcta de las tendencias.

No se oculta que el lograr en la práctica este ajuste requiere una capacidad de previsión y de acción anticíclica que hay que edificar laboriosamente en Latinoamérica.

- Cuando hay recesión de exportaciones por baja en la demanda externa podrían buscarse formas de "desviar hacia afuera" ^{59/} el impacto de la baja y, naturalmente, la carga de su ajuste. Hay varias formas de hacerlo. Una de ellas reside en comprimir la importación de bienes que no sean esenciales para mantener la producción y el empleo internos. Un instrumento para ello podrá ser el gravamen sobre las importaciones; o bien, si falla la discriminación vía precios, como suele ocurrir en Latinoamérica, y si el receso es fuerte aun puede irse hasta la restricción directa; solución esta última básicamente transitoria.

La utilización del gravamen -aduanero, preferentemente; o cambiario si los mecanismos tarifarios no pudieran hacerse eficientes en la realidad de los países- necesitaría por lo tanto alta aptitud anticíclica.^{60/} Los gravámenes flexibles sobre la importación exigen condiciones muy peculiares de capacidad en los entes encargados de diseñarlos en detalle y de administrarlos

la cual debiera ser provista, para que se atienda no sólo a cambios de precios y de volumen sino de calidad, especificaciones técnicas y comerciales, y procedencia.

Otra vía reside en condicionar el ritmo de la venta de sobrantes de producción primaria de los países industriales (P.L.480, básicamente) al ciclo de exportación de los países en desarrollo; lo cual no sólo tendrá efectos vía volumen, sino también vía precios.^{61/} Ello debiera ser no sólo cuestión de actitud de los países con sobrantes, sino materia de acuerdos entre países debidamente institucionalizados e instrumentados para evitar que acciones nacionales de economía dominantes creen precisamente, y con efectos conocidos, problemas que luego las instituciones internacionales debieran remediar.

Si esta formulación compromisera de la conducta con respecto a los sobrantes no sucediera, y si se hiciera un uso de ellos sin consideración a los exportadores habituales, la ayuda a unos países en desarrollo sería la vía de condicionar progresivamente la economía de los demás; y, por un proceso circular de largo plazo, la de los mismos países inicialmente beneficiados con la ayuda.

El relajamiento de la protección en los países industriales durante el receso cíclico de los que están en desarrollo; y el empleo de tales mecanismos económicos y aún de otros, financieros, en el Area Integrada Latinoamericana, constituyen otras tantas formas de permitir la traslación hacia afuera de los recesos, que requerirían consideración detallada.

- Otro elemento esencial en la política anticíclica consiste en la expansión del ahorro y de la inversión internos. El receso se rescata en gran medida con incremento de la inversión, según la concepción generalmente aceptada. No sólo de la inversión que sustituye importaciones o que expande exportaciones, aunque en buena medida con ella. Además, los instrumentos clásicos de inversión en construcciones requieren ser empleados; pero de manera tal que la economía de la empresa de construcción esté lo más posible al abrigo de las fluctuaciones que el volumen de demanda introduce en el uso de tecnología. Seguramente, habrá por un lado que asegurar cierto

balance de mano de obra, en general, para las distintas localizaciones; y al mismo tiempo desarrollar determinadas series localizadas de construcción de viviendas, según módulos de dimensión por lo menos igual a la mínima económica que admita el empleo de tecnología avanzada, a fin de no incrementar su costo unitario. Ello constituye un problema preciso de programación y de economía sectorial.

El aprovechar el receso para fortificar ciertas líneas de inversión, muchas veces rezagadas en el proceso expansivo, exige como se ha dicho impulsar premeditadamente la formación de ahorro; lo cual es particularmente más difícil cuando bajan precisamente las exportaciones. Y es también en estas circunstancias en que, al mismo tiempo, se hace necesaria una gran astringencia en el crédito bancario inespecífico, a fin de evitar que haya un eventual financiamiento de la fuga de capitales.

La única manera que se advierte, de conciliar una reducción del crédito inespecífico con una expansión prudente del crédito global y con un ascenso necesario en la inversión y el ahorro internos, reside en aumentar la selectividad del crédito, y en orientarlo progresivamente hacia proyectos. Estos proyectos deben ser prioritarios por su naturaleza, y deben llevar consigo, al mismo tiempo, una alta proporción de ahorro privado para su concreción. Ello significa maximizar la capacidad del crédito bancario para catalizar ahorro en el receso.

El receso cíclico, pues, requiere mucho más rigor en la selectividad crediticia que la expansión misma; la cual también lo necesita imprescindiblemente, como se considera en otro lugar de este trabajo; y exige que se refuerce el poder de catalizar ahorro, que el crédito bancario posee.

- En cuanto al ahorro del sector público, es en estas circunstancias necesario que el mismo también incremente para impulsar fuertemente su inversión. ¿Cómo hacerlo cuando bajan las importaciones y exportaciones, que en muchos países en desarrollo constituyen una importante base tributaria, y cuando al mismo tiempo, se deben aumentar ciertos subsidios y el gasto "social" del gobierno?.

Evidentemente, en el receso habrá que bajar el consumo de los estratos de más alto ingreso, y eventualmente de algunos estratos medios utilizando

/el tributo

el tributo y ello exige tener una estructura y una administración tributarias aptas, y preparadas desde antes del receso para instrumentar una política que debe ser rápida, además de flexible.

Que el peso del ajuste debe ir a los estratos medios y altos va de suyo, si se quiere hacer una política anticíclica "social". Además, como se ha señalado, si el receso golpea en el balance de pagos, la demanda de estos sectores es la que tiene mayor contenido de importaciones. Habrá, no obstante, que evaluar la circunstancia de que parte de esta demanda puede tener un alto contenido de mano de obra. En cualquier caso, como se debe ajustar el consumo durante el receso, hará falta una disciplina social que promueva una conducta de aceptación, también como elemento normal de una política anticíclica.

Ya la exigencia de un mayor ahorro de las empresas privadas ha de reducir la distribución de utilidades; y a ello habrá que agregar, entonces, la tributación, particularmente la directa y la que grave a los consumos con alto contenido de importación. Las tarifas de bienes y servicios producidos por empresas públicas, utilizadas también como instrumentos de tributación progresiva, pueden contribuir a la expansión del ahorro del sector público.

La necesaria orientación "hacia adentro" de la demanda de consumo ^{62/} constituye también un elemento genérico que pone de relieve la necesidad de una tributación que, en el receso, sea más fuerte y selectiva; más progresiva; con menos desfase en ciertos casos entre sus momentos de devengación y de pago; y más específica en sus desgravaciones para impulsar la inversión, que lo que haya venido siendo en el auge. En tales condiciones de receso, toma particular relevancia la necesidad de que el flujo de los fondos del sector público arroje a la vez ahorro positivo y déficit financiero, sobre lo que se trata más adelante.

- Una parte de la política tributaria anticíclica debe operar necesariamente sobre exportaciones e importaciones. En la expansión, un gravamen sobre las importaciones graduado en forma descendente en función de programas de incremento de la eficiencia y de mejora tecnológica, sobre lapsos de terminados, servirá para moderar el impacto de la mayor demanda sobre los precios internos, y alentar al mismo tiempo el aumento de la eficiencia productiva. En

/el receso,

el receso, el tributo sobre las importaciones -aparte de que haga falta aumentar cierta protección- debe gravar más intensamente a las de bienes de consumo. La expansión de exportaciones tradicionales y no tradicionales debe ser lograda sobre la base de medidas de apoyo, incluso eventualmente desgravaciones tributarias internas y subsidios transitorios. Ciertamente, puede llegar a ser difícil financiar tales subsidios sin devaluación; y esta circunstancia, que agrega un factor de tensión sobre las finanzas públicas, constituye una más de las complejidades del mismo proceso, cuya eficiencia habrá en definitiva que juzgar a la luz de casos y, sobre todo, de magnitudes concretas, sin desestimar instrumentos legítimos por ceñirse a esquemas apriorísticos.

Además, sea que el peso de la acción anticíclica se ponga sobre el tributo aduanero o el tipo de cambio -o sobre ambos- ha de ser necesario que el diseño gradúe el gravamen conjunto, a fin de evitar tanto la doble protección subrepticia como la inconcurrencia o aún la divergencia de ambos instrumentos. De hecho, cuando se carga sobre el tipo de cambio el peso de la acción anticíclica en el comercio exterior, haría falta devaluar en el receso para expandir exportaciones. Pero ello aumenta la protección con respecto a importaciones competitivas, por lo menos hasta que las alzas en los precios internos no restablezcan la vieja paridad. Si no hiciera falta aumentar la protección, habría entonces que rebajar los derechos de aduana simultáneamente con la devaluación y proporcionalmente a ella ^{63/} desde el punto de vista anticíclico.

La integración del comercio podría restar tales posibilidades, en la medida en que un país que ha rebajado sus tributos al devaluar por razón anticíclica, no pudiera volver a elevarlos luego.

Provisiones adecuadas tendrían, pues, que ser hechas para evitar que el endurecimiento vía integración de los tributos, al alza y a la baja, traslade todo el peso de la labor anticíclica externa al sistema cambiario o a la restricción directa.

La compresión efectiva de la importación de bienes de consumo requiere que haya algo que comprimir. Las listas oficiales de importaciones de

/los países

los países parecen indicar que en algunos de ellos no hay tal margen comprible, o que éste no es significativo. Pero la realidad de los bienes que circulan por sus mercados señalan que en el receso cíclico habrá que aumentar la dureza de la acción contra lo que hoy constituye "contrabando" (y que en el futuro estará en parte constituido por transacciones que se llamarán "interzonales"). Ello lleva a una necesaria acción directa por dos razones: porque no hay otra manera eficiente de accionar contra la importación no registrada -buena parte de la cual es de origen externo al Area-; y porque la ampliación del tributo a las importaciones prescindibles aumenta, precisamente, la lucratividad de dicho comercio.

- Estas consideraciones contribuyen a identificar una política fiscal anticíclica, en sus características generales. Un primer atributo es el de ser oportuna. Se reconoce que la demora con que actúan sus instrumentos constituye la principal restricción a la aptitud anticíclica de la política fiscal.^{64/} Además, fijado el gasto y el tributo una vez por año, suele ser necesario acudir a nuevos votos parlamentarios cuando se exigen: o bien modificaciones en el nivel acordado, o instrumentos de uso no previsto originalmente; lo que también resta oportunidad a la acción del sector público.

Soluciones para el problema de la oportunidad podrían residir en: institucionalizar un "comando financiero" del sector público, que sea responsable por graduar el ritmo del gasto, y por conciliar las conductas de los entes en el gasto el tributo y los precios según su naturaleza y localización, con propósito anticíclico, (entre otros) dentro de las autorizaciones presupuestarias dadas por los poderes legislativos; ^{65/} establecer fondos de compensación ^{66/} para equilibrar el gasto entre distintos presupuestos; o delegar, los poderes legislativos en los ejecutivos, la facultad de modificar ciertos gastos y ciertos tributos en más o en menos, dentro de márgenes fijados.

Tratándose de tributos, esta facultad podría darse en más o en menos.^{67/} Tratándose de gastos, usualmente se daría en más, para combatir el receso; y puesto que de hecho en los sistemas presupuestarios prevalecientes las autorizaciones son para gastar "hasta" los montos indicados. Seguramente, en

la medida en que los presupuestos del sector público constituyan instrumentos de ejecución de un plan de corto plazo y sean verdaderos "presupuestos por programas", deberán en el futuro ser entendidos como la "orden" dada al poder ejecutivo para gastar todo lo que el presupuesto señala, a fin de lograr que la demanda alcance un determinado nivel y estructura.^{68/} En tal caso y frente a una sobreexpansión del gasto del sector privado, cabría también una autorización legislativa para que el gasto se haga "en menos" hasta cierta dimensión.

Otro atributo debiera ser la suficiencia de la acción fiscal. Este criterio no se refiere a la suficiencia meramente cuantitativa, sino a aquella que se da dentro del marco de referencia cuantitativo y cualitativo de un plan anual, y aún a la suficiencia estacional según los períodos que se fije de acuerdo con la modalidad del país. Sin embargo, en lo cuantitativo muchas veces la escasa significación estructural del sector público en el gasto total -y consecuentemente de los tributos en el ingreso total- prácticamente esteriliza cualquier intento antiinflacionario a través del fluir de fondos del sector público, dada su irrelevancia; restricción ésta que habrá que tener en cuenta para diseñar el uso de otros instrumentos.

Finalmente, otra característica general de los instrumentos de la política fiscal debe ser la posibilidad de cambiar a corto plazo su magnitud. Ello, como se señaló, debiera ser preparado desde antes como una característica esencial de los instrumentos, y no improvisado cuando la recesión aparece, o la expansión se sobredimensiona súbitamente. Cada elemento tiene una diferente posibilidad de cambiar rápidamente y, según los países, los ingresos pueden tenerla más o menos que los gastos.^{69/} Cada uno de sus componentes posee, naturalmente, una movilidad distinta. La inversión pública, p. ej., tiene un ritmo propio a nivel de cada proyecto, que suele no ser eficiente vulnerar, salvo en los casos de proyectos repetidos de pequeña dimensión individual. La necesidad de maximizar la velocidad de ejecución de proyectos de infraestructura, en países que padecen de escasez de capital social básico, suele ser un dato en el problema.

El lograr, edificando con tiempo suficiente, estas condiciones de oportunidad, suficiencia y versatilidad de la acción fiscal anticíclica contri

buye significativamente a reducir el costo inflacionario de la recuperación.

- ¿Sirve la fluctuación del tipo de cambio, en general, para compensar el efecto de cambios cíclicos en importaciones y exportaciones; y sirve en particular la devaluación para corregir un receso cíclico de exportaciones?

En el primer aspecto, podría concebirse que una forma de estabilizar el flujo de transacciones en moneda nacional pudiera ser la modificación de corto plazo en el tipo de cambio, en sentido inverso al de la variación de precios internacionales. Ello introduce un factor de desestabilización que no resulta útil al crecimiento ni a la acción antiinflacionaria.^{70/}

La segunda cuestión, relativa a la utilidad de la devaluación para corregir un receso de exportaciones, requiere una especial consideración. Hay varias alternativas de causas que pueden motivar este receso; y hay distintos marcos de referencia en el cual el mismo ocurre.

Cuando la caída de exportaciones obedece al impulso de una baja en la demanda externa, parece muy improbable que la devaluación sirva para expandir las exportaciones, a menos que la baja se haya debido a que los precios de exportación del país hayan salido fuera de margen, lo que constituye un segundo tipo de causa. Y en este caso, la devaluación no sería en su origen una herramienta propiamente anticíclica, sino un instrumento estructural destinado a poner los costos internos en línea con los internacionales.^{71/}

Además, como los países latinoamericanos exportan -salvo algunas excepciones- bienes que tienen baja elasticidad-ingreso de demanda en los países industriales, es muy improbable que la devaluación de un país exportador acreciente el volumen físico de sus exportaciones, cuando hay un ciclo mundial depresivo. Ello, con la natural excepción de una devaluación tan fuerte, que permitiera un "dumping"; el cual en todo caso sería transitorio en sus efectos.

Además, tal sobredevaluación podría provocar una baja en los precios de exportación en moneda internacional, agravando entonces el problema externo del país de que se trate. Si no se afiora entonces la exportación -por lo menos la básica- y no se ejerce un buen control de la realidad de transacciones en volumen, precio y especificaciones técnicas y comerciales de

/los bienes,

los bienes, pueden existir serias filtraciones en tales casos, tanto más grandes cuanto que sea elevada la tributación sobre las exportaciones en el país que devalúe. La intensidad de este proceso ha de variar también según sea público o privado el ente que exporte y, en este último caso, según el origen de los capitales de las empresas exportadoras o su decisión de ubicar fondos en uno u otro mercado.

A este respecto, puede establecerse en líneas generales que, precisamente en el receso, cuando el país en cuestión deja de ser atractivo para invertir o mantener fondos en él, -y más cuando hay inflación- la fuerte tributación con base en exportaciones, la ausencia de controles que se ha mencionado, y la ausencia del gobierno en el comercio exterior ^{72/} configuran una situación de máxima propensión a la erradicación de capitales, una de cuyas formas de ser realizada es la reducción de precios en las exportaciones registradas. Tal vez este marco de referencia explica que; precisamente, la fuerte devaluación trae consigo un deterioro de los precios de exportación y, consecuentemente, de los términos del intercambio. La otra parte de explicación reside en que los importadores del exterior ganan poder de negociación para deprimir los precios -y los exportadores lo pierden para mantenerlos- cuando la devaluación tiene lugar.

Una tercera situación residiría en que la caída cíclica de exportaciones ocurra por falta de producción nacional exportable suficiente, en volumen físico. Si ella ocurre por precios internos no compensatorios, posiblemente fuera requerido un ajuste del tipo de cambio o el empleo de otros instrumentos, como los tributarios. De lo contrario, si hubiera por ejemplo restricciones nacidas de la tecnología o de la estructura de la propiedad, sería obviamente inepto devaluar. La clave del problema en tal caso reside en establecer qué precios son o no "compensatorios" o "alentadores", o "suficiente remunerativos". según las terminologías nacionales.

El marco de referencia general, y específicamente el del comercio en que ocurre el receso cíclico de exportación es de ordinario diferente según los países, y cambiante con el tiempo en un mismo país. En buena medida, este marco influye poderosamente sobre qué tipo de instrumento se ha de usar, y con qué criterio general.

El que en el comercio de exportación haya un producto dominante, o un comprador dominante, o un mecanismo comercial y de transportes dominante, reduce considerablemente los grados de libertad para elegir políticas anticíclicas alternativas.^{73/} Lo mismo los reduce el que se haga un objetivo rígido de la expansión de determinado comercio hacia ciertos países o áreas. Igualmente ocurre con el grado en que, al momento de plantearse la política, se hayan ya adoptado decisiones que hacen al criterio con que se han de manejar los instrumentos (p.ej. habiéndose decidido, antes de plantear la política anticíclica, que habrá libres transferencias financieras, o bien control de cambios; que se han de limitar las transferencias de beneficios y de capitales o que ello no ha de hacerse; etc.).

Cuando las restricciones que el marco de referencia pone a la política cambiaria anticíclica son muy fuertes, puede darse el caso de que la devaluación sea lamentablemente requerida, aunque se sepa que ella puede llevar a perder vía precios lo que se gana vía volumen de exportaciones. A veces es concebible que se llegue a una devaluación dentro de tal sistema de rigideces, sólo en la espera de que capitales nacionales evadidos de los países retornen, mediante el subsidio subrepticio que las devaluaciones fuertes introducen aunque por algún tiempo solamente.

Surge de aquí una indicación precisa de política económica antirrecesiva que se quiere, de paso, anotar: la de mejorar considerablemente la aptitud de las estructuras y las administraciones tributarias durante el auge, para evitar que emigren -en el auge y más aún en el receso- capitales nutridos con el valor agregado interno.

Desde la expansión podrán entonces prepararse los mecanismos para ampliar los grados de libertad de la política cambiaria en el receso.

Aparte de estas consideraciones, la devaluación como instrumento antirrecesivo tiene otras limitaciones. Ella produce "por se" una redistribución del ingreso hacia arriba en los países en desarrollo. Incrementa, pues, la capacidad de demanda de los estratos de más alto ingreso, y precisamente es el consumo de estos estratos el que tiene más contenido de importaciones en

total (directo e indirecto) como se ha dicho. Ello provoca -si no actúan otros instrumentos compensatorios o si se opera en condiciones de libertad de comercio y de cambios- un aumento en la demanda de importaciones que tiende a cancelar en términos de divisas parte del efecto expansivo que pueda lograrse. Este efecto se suma al de la eventual caída de los precios de exportación, para integrar el débito del balance de divisas del "efecto-devaluación".

Un crédito viene dado por el grado en que la devaluación desalienta la importación, en términos generales. Sin embargo, la distribución del ingreso en el subdesarrollo suele ser tan ineficiente, que la demanda de importación de bienes de consumo prescindibles necesitaría a veces de una devaluación explosiva para frenarse realmente.

Otro crédito se da, básicamente, en términos de volumen físico de exportaciones, cuando los países tienen capacidad de expandirlas durante el lapso en que ocurren los efectos desfavorables.

Este lapso es esencial. Supóngase, por ejemplo, que un año fuera el lapso en que la devaluación tarda en trasladarse a los precios internos. Durante un año habría entonces caída en los precios de exportación por efecto-devaluación y expansión de la importación de bienes de consumo prescindibles por efecto-distribución del ingreso, según la dimensión de la devaluación. Si el país de que se trate no estuviera en condiciones de ampliar su exportación durante ese año, tendría un saldo negativo en su balance de divisas por efecto-devaluación durante el año; y el uso de la herramienta anticíclica habría sido ineficiente. Naturalmente, hay que medir tal eficiencia.

Estas consideraciones dan fundamento a la concepción de que la devaluación sólo puede ser un instrumento anticíclico útil cuando ella sea imprescindiblemente requerida para promover la expansión de la producción interna, particularmente la exportable; lo cual configura una situación en que más que herramienta anticíclica, ella debe ser empleada como instrumento estructural de alineación de precios internos e internacionales.

El problema cambiario es tan intrincado, que tal vez estos tratamientos sean defectuosos, o insuficientes, o la misma sistemática empleada no permi

ta extraer conclusiones definitivas. Ello exige considerar, también, algunas particularidades en el problema para ganar precisión. Así, cuando: se debe poner un freno fuerte a las importaciones; se decide hacerlo vía precios, es decir sin introducir restricciones directas; se opera en un marco en que la productividad económica relativa de las industrias de exportación es bastante más elevada que la de las industrias nacionales competidoras de las de importación, -lo que suele ser la regla en el subdesarrollo monocexportador- todo ello con respecto a sus similares del exterior; se presume que cierta expansión en la producción interna ha de lograrse y cierta expansión en la demanda internacional también; cuando tal marco de referencia se configura, una forma de acción -entre varias alternativas- reside en el manejo de más de un tipo de cambio real, estableciéndose entonces una forma de tributación.^{74/}

La forma que puede asumir esta tributación es variada, ya se trate de impuestos jurídicamente considerados tales, o de "retenciones" o "detracciones" cambiarias sobre las exportaciones, o de "recargos" o "sobretasas" cambiarias sobre las importaciones; o de formas mixtas que arrojen un "margen" o un "beneficio" de cambios.

Si estos impuestos son pagados por los exportadores o los importadores, depende del nivel en que se ubica el tipo de cambio de paridad con respecto al tipo de cambio real, lo que no toca a este punto discutir. Sólo se afirma que, aunque legalmente ellos aparezcan como tributos a la exportación, económicamente pueden constituir tributos a la importación -o en parte ambos a la vez- según el nivel de paridad.

Se trata, en estos casos, de un instrumento tributario cuyo uso exige en la práctica realizar una devaluación. Si ella procede o no, es materia aparte. Si procediera -p.ej. cuando haya que alinear precios- y si ocurriera un receso de exportaciones que exija comprimir importaciones, podría utilizarse el instrumento. Ello, incluso aprovechando para subsidiar selectivamente en alguna forma las exportaciones, o dando tipos de cambio que transitoriamente las alienten, si hay real elasticidad-precio de su oferta a corto plazo. ^{75/}

Sin embargo, cuando la acción anticíclica se monta sobre un proceso

/inflacionario y

inflacionario y cuando legalmente la base tributaria se pone en las exportaciones, la experiencia de algunos países de América Latina señala que estos tributos poseen elasticidad-precio negativa. Ellos, en consecuencia, suelen ser disminuidos a medida que la misma devaluación global se traslada a los precios internos, y deben serlo cuando tocan a bienes de exportación. Y si los países consumen internamente una alta proporción de los mismos bienes que exportan, sucede una de dos cosas: o se modifica de intento la estructura de precios internos para impedir que el efecto de la devaluación se traslade a ellos; o hay un proceso de alza de precios internos que hace perimir el efecto del ajuste al cabo de cierto tiempo, si se deja libre dicha estructura. Ello teniendo también en cuenta el efecto general de la devaluación sobre los precios internos.

Lo delicado de comprometer todo un nivel y una estructura de tipos de cambio para lograr propósitos tributarios destinados a una acción anticíclica; la evidencia de que o bien se genera una tributación de elasticidad-precio negativa y por lo tanto de rendimiento fiscal decreciente, o bien hay que modificar la estructura interna de precios, o ambas cosas conjuntamente; y el hecho de que, según sea la dimensión de la devaluación requerida para introducir el tributo, se modifican considerablemente los niveles de protección interna, de capacidad de competencia y de poder de compra del ahorro interno en términos de bienes de inversión; todo ello por lo menos, aconseja graduar cuidadosamente la utilización de este tipo de instrumentos con propósitos anticíclicos y antiinflacionarios, y más aún si se trata sólo de propósitos fiscales.

En otra parte de este trabajo se señala que hay casos en la experiencia latinoamericana, en que coincide el interés por devaluar de los especuladores, que mantienen posición en monedas duras; de los exportadores, que desean ampliar sus beneficios; de los industriales, que requieren más protección; y del mismo ministro de hacienda, cuyas arcas están exhaustas por el doble juego de la evasión y del efecto inflacionario sobre sus gastos. Suele haber, entonces, algo más que un "desahogo psicológico" en la devaluación.

Por otra parte, estos tributos participan de las características generales de la estructura tributaria a mediano y largo plazo, que se requiere cambiar en los países en desarrollo, para hacerla depender cada vez más sustantivamente sobre bases internas y menos, consecuentemente, sobre el comercio exterior. Su empleo como instrumento anticíclico debe estar, pues, en cierta manera limitado por la necesidad de reconvertir la estructura tributaria a mediano plazo.

Finalmente, el caso es distinto cuando se trata de utilizar el tributo para absorber el ingreso provocado por un alza súbita de precios de exportación en moneda internacional. Obviamente, ello es imprescindible a países en desarrollo, y la historia es bien clara acerca de cómo los países que institucionalizaron este "plus" de ingreso pudieron acelerar su crecimiento; mientras que los que se abstuvieron de hacerlo, se limitaron a admitir un alza transitoria del gasto en consumo que no pudieron financiar, una vez que los precios internacionales retornaron a su nivel anterior.

Se considera, pues, que la devaluación no es útil como instrumento anticíclico para corregir un receso de exportaciones. Se reconoce, por el contrario, la necesidad estructural de mantener precios alineados; y la necesidad también de mantener ciertos tributos sobre las exportaciones, a fin de lograr por lo menos dos objetivos: equilibrar el efecto de los distintos niveles de productividad de las actividades de exportación y de importación, y tener posibilidad de hacer de tales tributos un empleo anticíclico, cuando el receso sea motivado en la caída de precios externos.

La forma que pueden asumir estos tributos es variada y, aún, puede ser útil que converja más de un tributo: la detracción o retención sobre el tipo de cambio; el impuesto a las transacciones sobre la base del valor agregado; el impuesto sobre la renta o, más propiamente, sobre el ingreso del factor empresario y capital; y la tributación de seguridad social, que admite exenciones destinadas a "alinear costos de mano de obra" en un área integrada, como se señala en el capítulo siguiente. La aptitud para manejarlos depende de que haya un gobierno capaz de encauzar y resistir las presiones de todo tipo que, en todo momento, se le han de presentar para reducir los tributos. En ello, el que los países reconozcan que las exportaciones cons

tituyen una variable estratégica exige doble disciplina social en los sectores que las manejan: para maximizar el valor de sus ventas y para no aprovechar internamente de lo estratégico de su posición.

Y en cualquier caso, las formas de subsidio transitorio a la exportación que pudieran otorgarse por vía cambiaria tienen un plazo de perención, que depende -entre otras- de dos variables: la velocidad de reacción de los costos internos y la dimensión de la devaluación misma.

Para no caer, entonces, en nuevas devaluaciones al cabo de este lapso, los sectores de producción para la exportación y los que están sujetos a la competencia externa deberían aprovechar del estímulo de tal devaluación a fin de poner su eficiencia en paridad competitiva; en otras palabras: para aumentar todo lo necesario su productividad -y aún más-. Y, en la medida en que ello requiera equipamiento externo, esta necesidad pone un límite de máxima a la dimensión del subsidio cambiario a las exportaciones; es decir, a la dimensión de la devaluación misma. En efecto, si se llega a una sobredevaluación, el lapso de duración del subsidio será más grande; pero se habrán de deteriorar dos variables: aumenta el poder de compra del ahorro externo en términos de bienes nacionales; y se reduce el poder de compra del ahorro interno en términos de bienes de inversión, lo que contraría uno de los propósitos antes discutidos. Ello puede -si se hace de la sobredevaluación una práctica, antirrecesiva o no, en países en desarrollo- alterar significativamente la estructura de la propiedad a mediano o largo plazo.

Por otra parte, si el receso es motivado en baja en el volumen físico de demanda por razón de una fase depresiva externa, o si no hay elasticidad de oferta de bienes de exportación por otra razón que precios inadecuados, la devaluación es estéril. Si el receso se opera por razón de una caída cíclica en los precios internacionales, la modificación de tributos actuaría, entonces, en forma compensatoria. Si la caída fuera estructural -por la entrada, p.ej. de un nuevo productor a bajo costo en el mercado mundial- habría que hacer todo un replanteo "ad hoc" del problema.

- El receso impulsa con tanto vigor como la expansión hacia la necesidad de desarrollar una política de precios e ingresos bien calificada.

No hay estudios precisos en América Latina acerca del comportamiento de la estructura de precios, salarios, remuneración del factor empresario y remuneración del factor capital en las distintas fases del ciclo y por actividades, por lo menos. Será, pues, requerido identificar el comportamiento "natural" de estas variables, a fin de orientar con precisión el uso de instrumentos que en parte han de ser compensatorios.

Sobre la estructura de precios en general quiere anotarse que los ajustes que deban introducirse a ella son más fáciles de ser realizados en la expansión de la actividad y con un promedio de precios en alza, que en el receso. Pero esta mayor facilidad operativa no debilita la necesidad de preparar desde el receso las bases para que la expansión sea luego lo menos inflacionaria posible. Desde entonces hará falta orientar la estructura de las remuneraciones de los factores con criterio selectivo, y teniendo en vista no sólo su eficiencia anticíclica en particular, sino los propósitos ulteriores del desarrollo en general. Ello insinúa que, en lo posible, la política antirecesiva utilice instrumentos reales, del campo de las corrientes físicas, y del campo de las corrientes financieras, de preferencia a los instrumentos de precios y remuneración de factores, cuando éstos conllevan riesgos inflacionarios.

Sin embargo, la existencia del receso puede también aprovecharse para bajar algunas remuneraciones, como la del factor capital, corrigiendo entonces ciertas distorsiones que suelen existir en países en desarrollo, en que las tasas de interés son estructuralmente muy elevadas. Suele ser aceptado que el interés debe bajar en la depresión, como medida compensatoria que tiende precisamente a estimular la inversión. El receso es, pues, el momento de realizar su ajuste y de preparar bases que no perjudiquen una expansión monetaria suficiente en el auge.

En cuanto a la remuneración del empresario, es bien conocido que los instrumentos para actuar sobre ella son menos en número, más globales, más indirectos, y de efectos menos probados y probables que los que pueden

/emplearse con

emplearse con respecto a la remuneración del factor trabajo. Al propósito anticíclico, es concebible que el beneficio no constituye tampoco "la" variable ulterior, sino que debe actuarse de preferencia sobre el total de "poder de demanda" del factor empresario, lo que vincula a las políticas tributarias y de crédito, entre otras, a la consideración del problema. ^{76/}

El salario constituye el elemento sobre el que, en el estado presente de la investigación, se posee más experiencia como para adelantar algunas consideraciones.

En principio, se exige distinguir los movimientos cíclicos del salario, por una parte, y del ingreso de los trabajadores por la otra. Ello, aparte de la consideración ulterior del "ingreso disponible" y del "consumo", como categorías diferentes de análisis y programación.

Mientras en la expansión suben la ocupación, el salario medio y el adicional ^{77/} de salarios por sobre los niveles básicos de convenios, ellos bajan -o dejan de subir- en el receso. En consecuencia, los ingresos reales de los trabajadores varían más que los salarios de convenio.

El acento del control anticíclico se pone, entonces, sobre bases distintas en la expansión y en el receso. En lo sustantivo, se trata de incrementar los ingresos, o mejor aún, el poder de compra de los asalariados, en el receso, eventualmente por otras vías que el salario, a fin de moderar el cambio en la demanda total. En lo administrativo, mientras en la expansión el control debe poner su acento en evitar el sobrepago de salario nominal, protegiendo a la economía en su conjunto de la presión inflacionaria, en la contracción debe evitarse que se paguen salarios inferiores a los de convenio, a fin de proteger genéricamente a la demanda y específicamente al trabajador.

Estas consideraciones deben ser graduadas. En países desarrollados el receso cíclico puede traer una disminución del "adicional", pero éste siempre es positivo porque la mano de obra es factor escaso; mientras que en los países en desarrollo hay razones técnicas -y alguna experiencia que estudios sistemáticos deben confirmar- para establecer que el adicional puede ser aún negativo.

/Además en países

Además en países desarrollados hay una propensión a retener mano de obra en el receso, por la misma razón; mientras que ello no ocurre en los países en desarrollo, a veces ni siquiera para especialidades escasas o de altos índices de calificación.

Por otra parte, cualquier expansión fuerte o súbita de la actividad dificulta la aplicación de una política de salarios de convenio; no porque falte mano de obra en países en desarrollo que precisamente tienen exceso de ella, sino porque a veces falta mano de obra "adecuada a los puntos de demanda", dados los defectos convergentes que derivan de las insuficientes capacitación y movilidad.

Además, es necesario atender a la realidad del juego del "mercado" de trabajo para identificar el grado en que salario y empleo puedan estar vinculados. Cuando el pleno empleo es un objetivo dominante de la colectividad, y hay consenso acerca de que el gobierno es responsable por graduar el gasto real para proveerlo, tiende a desvincularse institucionalmente el salario del nivel de ocupación, particularmente en el receso. Si ello beneficia o no al sistema económico es cuestión aparte.

Sin embargo, cuando es débil la vinculación entre salarios de convenio y nivel de empleo -como parece ser la situación- hay algunos casos en que el "mercado" de trabajo parece operar. Los "adicionales" antes mencionados varían, actuando entonces como mecanismos de ajuste.

El fenómeno puede ser tan intenso, que la acción gubernamental en el receso, para impedir que los salarios reales estén por debajo de los de convenio, puede llegar a ser requerida con particular importancia con respecto, aún, al salario vital. Al parecer, este tipo de acciones sería exigido en más de un país de América Latina.

De la misma manera que una política anticíclica de beneficios -según antes se consideró- exige asociar instrumentos de los campos tributario y monetario, una política anticíclica de ingresos del factor trabajo exige la convergencia de tales instrumentos y, en particular, de subsidios y de gasto público. El receso lleva con más claridad que la expansión a exteriorizar esta necesidad; aunque la solución tiene que ser preparada desde el período expansivo, y no improvisada frente al receso mismo.

La variable-objetivo es entonces el consumo físico de bienes y servicios por los trabajadores, sustentado en parte por compras financiadas con ingreso disponible; y en parte por vía de subsidios y prestaciones directas del gobierno. ^{78/}El subsidio, admisible en este contexto, constituye un instrumento de empleo delicado que fué utilizado por una serie de países. ^{79/} Hay un distinto efecto y también diferente naturaleza y permanencia en los subsidios visibles o subóptimos, que en toda economía siempre existen, según se señaló en el cap.II. Al efecto anticíclico se identifica la necesidad de aumentar la dimensión de ciertos subsidios -a veces visibles- a las exportaciones y a la inversión, particularmente como promotores de demanda; y a ciertos consumos de los estratos bajos de ingreso, como redistribuidores con propósito social.

El gasto público dedicado a la prestación de servicios directos, particularmente servicios sociales, debe incrementar en el receso. No sólo lo hace el seguro de desempleo, cuando existe; sino el gasto necesario en otros rubros. Ello, juntamente con la necesidad de expandir la inversión, pone una presión seria sobre las finanzas públicas, que se considera por separado.

Estas consideraciones señalan la importancia de hacer que la política de ingresos, entre otros enfoques, tenga aplicación en el momento en que se realiza la primera distribución del valor agregado, entre remuneración del trabajo, tributos y remuneración del factor empresario y capital. Es en el receso, en que el ingreso total decrece y en que cada factor y el gobierno se fijan metas propias de ingreso que suelen ser incompatibles entre sí, cuando se hace más relevante la necesidad de establecer un criterio distributivo, desde este nivel precisamente.

El diseño de la política, en tal caso, requeriría ser hecho por sectores o grupos de actividades, dado el efecto de su productividad diferencial. Y, aún en ciertas actividades, el distinto nivel de productividad de las firmas exigiría técnicamente que se establezca una pauta para los criterios distributivos, que tenga en cuenta la diferente sensibilidad cíclica de cada orden de magnitud de empresas.

/Que toda esta

Que toda esta última tarea de detalle es de difícil instrumentación práctica como política anticíclica en países Latinoamericanos queda fuera de toda duda; pero que tales criterios debieran ser tenidos progresivamente en cuenta por quienes diseñen la política, es también evidente.

- La labor anticíclica exige también una más fuerte y precisa acción en las políticas de las corrientes físicas, sectoriales y regionales. Al nivel en que este trabajo está por ahora planteado, y teniendo en cuenta que la política debe ser diferenciada según sector y actividades, no se entra aquí en detalles. Sólo se quiere anotar que el receso exige en el Area más vigor en la acción del gobierno, por lo menos por el decaimiento de la actividad privada, que exige ciertas acciones estatales compensatorias, tanto en sectores productores de bienes como de servicios. Y esta acción debe estar en el receso más difundida que en la sobreexpansión, en que se trata de accionar particularmente sobre los factores específicos que la provocan.

Y se quiere recalcar también que es al nivel de tales políticas sectoriales que la acción anticíclica debe plantearse con todo vigor. Los instrumentos financieros y algunos instrumentos de precios son correctivos de flujos que arrancan en la política de las corrientes físicas. Prácticamente, si no hay soluciones al nivel físico, sectorial y aún regional, exteriorizadas en una expansión de la producción, no podrá haber solución real ni a un receso, ni a la sensibilidad de los países que hace que otros recesos aparezcan; ni habrá traslación hacia adentro del centro cíclico en las economías de los países del Area.

- Los "estabilizadores automáticos" han ocupado buena parte del pensamiento que buscó mecanismos anticíclicos, al impulso en gran medida de los años treinta.

En cuanto sirve a países en desarrollo, se piensa que, de hecho y a medida que el proceso de desarrollo se realiza, la estructura económica va teniendo menos sensibilidad cíclica por varias razones. Entre ellas: la "institucionalización" de ciertos gastos, particularmente los que se realizan en servicios sociales brindados por el gobierno o por entidades privadas; los seguros de desempleo; el aumento en la proporción de empleos a sueldo

/sobre el total

sobre el total de ocupación; la mejora en la capacidad de predicción de las empresas; y en su aptitud para acomodar la nueva capacidad al mercado; el conocimiento de la evolución del gasto público total o, por lo menos, de la inversión pública; ciertas políticas que aseguran el ingreso a determinados sectores, como el agropecuario; una mayor toma de conciencia acerca de la necesidad de realizar gastos anticíclicos; el haberse desprendido la emisión monetaria interna de la obligación de contraerse frente al saldo adverso del sector externo, limitándose en función de topes fijos de respaldo; el juego de los mecanismos de protección; la existencia de un mecanismo de crédito internacional; la existencia creciente de planes de desarrollo, que ponen un ritmo a la inversión y orientan la política consecuentemente; el desarrollo progresivo de los sistemas de ventas a crédito; y la misma inflexibilidad de los salarios nominales a la baja; entre otros factores.

Además, la creciente introducción y ampliación del peso real de tributos progresivos sobre la renta actúa también como un estabilizador automático, en el sentido de que el ingreso generado antes del impuesto fluctúa más que el disponible después de él, siempre que el lapso entre el momento de devengación y de pago no sea grande. En efecto, en la expansión ello ocurre por la mayor absorción proporcional de la parábola tributaria; y en el receso porque la actuación de mínimos de imposición hace bajar la tasa efectiva más intensamente que lo que haya bajado el ingreso.

Tales mecanismos disminuyen la sensibilidad cíclica "real", por lo menos a la depresión y al mismo tiempo la existencia de una conciencia clara sobre la necesidad de la política anticíclica y sobre la forma de manejar los mecanismos para enjugar el receso, parecen haber disminuido la intensidad de las expectativas de que un fuerte receso pueda ocurrir, lo que hace menos intenso el movimiento acumulativo. Esta combinación de menor sensibilidad real y menor intensidad de expectativas está dándose, al parecer, en Latinoamérica.

- Pero ella no elimina el ciclo real, particularmente cuando él proviene de la caída en el volumen o el precio de las exportaciones. Y si los países han crecido en magnitud tal que se haya trasladado en proporción signi-

/ficativa el

ficativa el centro cíclico hacia el campo industrial y la demanda interna, aún juegan el ciclo de inventarios y las indivisibilidades de equipo, que suelen llevar a un desarrollo desbalanceado en el corto plazo, con el correspondiente costo inflacionario.

Dado que las caídas de exportaciones también conllevan presión inflacionaria, según se ha analizado en el Capítulo II, parece dable esperar que del juego autónomo de estas variables surja un incremento del costo inflacionario de la política anticíclica. En otras palabras, si en las condiciones actuales de inflexibilidad de ingresos a la baja, ya mencionadas, el receso en volumen físico lleva como respuesta a que algunos sectores procuren incrementar vía precios sus ingresos nominales, resultaría también que la inflación es una suerte de "estabilizador automático" parcial.

Esto conduce a formular una advertencia importante. Al plantearse una política anticíclica es necesario poner un límite o cota al costo inflacionario que ella conlleva y, según se ha analizado en el capítulo II, hay alternativas de política que residen en: maximizar a corto plazo el empleo o el ingreso poniendo un límite de máxima al alza de precios; o bien minimizar este alza, poniendo un límite de mínima a lo que deba por lo menos crecer el ingreso o el empleo. En cualquier supuesto, no parece tener prioridad evidente el uso de instrumentos anticíclicos que operen vía precios; y debe por el contrario darse mayor peso al uso de instrumentos que operen sobre las transacciones físicas y la distribución, a fin de moderar cualquier impacto fuerte sobre los precios, desde el mismo momento en que se inicia la acción de restablecimiento.

- Una insinuación genérica de política anticíclica que surge de las consideraciones anteriores puede tal vez concretarse en: disminuir con tiempo suficiente la sensibilidad cíclica interna de la economía de que se trate; combatir preventivamente no sólo el ciclo real sino las expectativas de presivas; y poner un límite o cota al uso de instrumentos anticíclicos determinados según el costo inflacionario que conlleven, habida cuenta también de los requerimientos de su uso que pongan las necesidades de desarrollo.

vi) Las consideraciones anteriores se refieren al ciclo que se asocia o comienza con una caída en la capacidad para importar o, en otras palabras, al ciclo de exportaciones. Ha habido en los últimos lustros en América Latina algunos recesos ocurridos como consecuencia de políticas de estabilización de naturaleza restrictiva, que se aplicaron en los países. Ellos no han sido considerados en este contexto porque es muy preciso su propósito: de lo que aquí se trata es de analizar alternativas de elección de instrumentos para combatir un receso; en aquellos casos es la elección de instrumentos determinados lo que ha motivado el receso.

vii) El encarar las modificaciones requeridas por la acción anticíclica en el uso de instrumentos no es tarea fácil. El operar con oportunidad es más difícil aún.

Es concebible que la convergencia oportuna de instrumentos puede ser en cierta medida lograda sobre la base de previsión suficiente -aunque la historia de algunos países industriales señala que la acción antirrecesiva fue muchas veces instrumentada una vez que la recuperación se había iniciado- y de la minimización de retardos en la información. Pero no es fácil vencer ciertas restricciones que se oponen a la acción anticíclica misma.

Un conjunto de restricciones, de carácter externo, reside en los mecanismos del comercio internacional ^{80/} y en la forma de funcionamiento de los mecanismos financieros, cuando no en la propia suficiencia de la liquidez internacional disponible.

En lo interno, muchas herramientas de acción anticíclica ya requieren ser empleadas como una parte corriente de la instrumentación de la política de desarrollo; de manera que la acción anticíclica en general -y antirrecesiva en particular- no requiere más que un cambio en el "dosaje" de instrumentos determinados. Hay, pues, un efecto anticíclico marginal producido por el cambio en el uso del instrumento; sea que varíe su sentido, su intensidad, la velocidad de su acción, u otro de los atributos de los instrumentos de política económica.

Lo importante, como limitación, reside en que una serie de instrumentos carecen de aptitud anticíclica; o bien operan reforzando el curso

/cíclico, como

cíclico, como los movimientos de capitales de corto plazo. Y la inflación debilita la capacidad de acción anticíclica de muchos instrumentos.

Pero la principal fuente de debilidad reside en el subdesarrollo mismo. Una economía subdesarrollada está prácticamente inerte frente al receso de exportaciones; en ella la aptitud de determinados instrumentos -como los monetarios y tributarios, por ejemplo- tiende a ser pequeña frente a las restricciones que imponen la distribución regresiva del ingreso y el poder de los grupos de estratos altos. En muchos países tales situaciones son tan duraderas, que pareciera configurarse una situación de receso largo y crónico, en que la política anticíclica y la política de desarrollo resultaran teniendo que ser casi la misma cosa.

Estas consideraciones -seguramente sobresimplificadas- llevan a la conclusión de que en los países en desarrollo y particularmente en Latinoamérica son muy limitados el sentido y la utilidad de una política anticíclica, si ella no se pone dentro del marco de referencia de una política de desarrollo. ^{81/} Además, si no hay desarrollo, sería difícil evitar que la acción anticíclica lleve a la inflación consigo.

De lo que se trata es de que el desarrollo modifique la estructura interna de las economías de manera tal que se hagan más resistentes al ciclo externo adverso. ^{82/} Una de las formas en que se produce esta disminución de sensibilidad cíclica externa con el desarrollo reside en que, a medida que el proceso se realiza, la componente de inversión tiende a gobernar el ciclo progresivamente más que la componente de exportación. ^{83/} Otra de las formas de mayor capacidad anticíclica se da a través de la mayor aptitud de los mercados financieros para evitar la fuga de capitales en el receso. Un análisis circunstanciado a instrumentos determinados llevaría seguramente a concluir que las condiciones de desarrollo fortifican la aptitud anticíclica de prácticamente todos los instrumentos significativos de política económica.

Naturalmente que la traslación "hacia adentro" del centro cíclico, de cada país que trae consigo el desarrollo, exige otro tipo de política anticíclica. En la medida en que fluctúa, entonces, la inversión interna total aún sin cambio significativo previo en ciertas variables externas, más énfasis se pondrá en la política monetaria y fiscal, y en la inversión compen-

/satoria, particularmente

satoria, particularmente la inversión pública directa y la públicamente inducible, como en viviendas. Ello, juntamente con una deliberación acuciosa en la política de importación de maquinaria y equipos, que de todas maneras es esencial en cualquier tipo de ciclo, como se ha señalado.

Es posible que, con cierta licencia, el propósito de las insinuaciones de instrumentos de política anticíclica registradas en puntos anteriores pudiera circunscribirse a tres elementos principales: salvar la inversión; mantener o incrementar el empleo; y hacer subir los precios lo menos posible.

^{84/} La segunda proposición requiere cambiar la estructura del gasto, ya que se trata de lograr el mismo o mayor empleo con un nivel de gasto menos expansivo. La primera proposición requiere "institucionalizar" el ahorro.

El ahorro suele ser uno de los recursos más escasos para cualquier proceso de desarrollo, realizado a ritmo suficiente. Más escaso aún resulta en el receso; el cual constituye precisamente el momento en que con más intensidad se requiere que crezca, para "salvar" efectivamente la inversión minimizando el impacto inflacionario. La salida se da por vía de la dirección disciplinada y altamente selectiva del ahorro hacia inversiones prioritarias, en el orden requerido por los programas. La selectividad del crédito, el aumento del peso tributario y su desgravación también selectiva constituyen, entre otros, mecanismos de "institucionalización" del ahorro, cuyo empleo requiere ser acentuado considerablemente en el receso.

CAPITULO VI

FACTORES INFLACIONARIOS DERIVADOS DEL MANEJO DE LOS
INSTRUMENTOS DE POLITICAS ESPECIFICAS

CAPITULO VI

FACTORES INFLACIONARIOS DERIVADOS DEL MANEJO DE INSTRUMENTOS DE POLITIVAS ESPECIFICAS

En capítulos anteriores se registró, como un factor inflacionario pre- valente, el defecto en la utilización de instrumentos de política económica, en general, y antiinflacionaria en particular. Es propósito del presente capítulo entrar en cierto análisis de este factor. Con ello, los factores inflacionarios quedarían considerados a tres niveles: global (factores estructurales e institucionales - cap.IV); de variables de costos, oferta y demanda cap.V) y de instrumentos, en el presente.

El tratamiento del problema a nivel de instrumentos puede, a su vez, ser formulado sobre la base de consideraciones relativas a cada instrumento o como resultado de estudios de "casos" de países en particular. Se sigue por ahora el primer criterio; y habrá de ser completado con experiencia de países, una vez que tales estudios sean concluidos.

En el tratamiento actual se formulan algunas consideraciones en abstrac to sobre problemas que implica el uso de instrumentos de política económica, en general, y antiinflacionaria en particular; y luego se analizán algunos instrumentos específicos escogidos -según su naturaleza- en los campos: de pre cios e ingresos, monetario, financiero, fiscal, y cambiario; y se hacen refe- rencias someras a los del campo de las "corrientes físicas".

Concibiendo que el desarrollo sin inflación resulta de la **convorgencia** de instrumentos empleados con ciertas modalidades, se sigue aquí la técnica de identificarlas, para establecer la existencia de filtraciones en términos inflacionarios y de desarrollo, emergentes de su inconcurrencia.

1. Algunos aspectos generales sobre la deficiente utilización de instrumentos.

La decisión acerca del empleo de instrumentos determinados de política económica, en general, y antiinflacionaria en particular parece tener hoy, en países de Latinoamérica, un alto contenido subjetivo, y de globalidad en su concepción.

Como se expone en capítulos anteriores, recién se está iniciando el pro ceso que conduce a un diseño más racional cada vez, por vía de planes anuales; y se está empezando a dar a la tarea el apoyo de modelos de simulación, que se hallan en su fase de diseño, a nivel teórico, como ayuda para la identifi- cación de alternativas.

/Además, el

Además, el diseño de la política antiinflacionaria está en la actual América Latina influido por "modas", antes anotadas, en el uso de instrumentos; lo que es producto precisamente de este exceso de subjetividad.

Podría concebirse que ninguna política ha de tener un cien por ciento de éxito; y que el problema reside en minimizar la dimensión de las fallas. Si hay mucho diseño que es producto de la subjetividad o de la concepción global y generalizada, es obvio que será difícil lograr reducir tales fallas a un mínimo razonable.

La subjetividad y la preconcepción global conducen a dos géneros de desvíos: a creer que los instrumentos poseen ciertas capacidades que ellos no tienen; y a desconsiderar factores que son precisamente decisivos en la práctica para impedir que, aún los instrumentos técnicamente más aptos, cumplan con su propósito. Ambos tipos de desvíos conllevan un costo inflacionario.

Errores del primer tipo -producto de subjetividad y globalidad- residen, por ejemplo, en los casos siguientes, en parte analizados ya:

- considerar que el sistema de libre competencia irrestricta maximiza el ingreso, al introducir una estructura óptima de precios; cuando la realidad señala que sus supuestos no se cumplen, y que la libertad irrestricta de mercadeo muchas veces sirve no para abatir a los ineficientes sino para concentrar poder en los poderosos;
- creer que la discriminación vía precios con protección moderada es eficiente para orientar hacia adentro la demanda, sin consideración a la alta propensión a adquirir lo importado que existe en muchos países,
- preconcebir que lo global no es discriminatorio; olvidando que cualquier política por global que sea, se torna en discriminatoria al concretarse su aplicación.
- ceder a la tendencia de utilizar instrumentos de propósito múltiple, que resultan "pseudo-panaceas"; olvidar instrumentos convergentes; y pretender arribar, a veces, mediante el uso de un sólo instrumento a objetivos que son intrínsecamente incompatibles entre sí;

/- caer en

- caer en la proclividad de imputar a factores externos el fracaso de instrumentos determinados en los cuales se cree. e insistir en su aplicación perseverante, aunque se repita la mala experiencia;
- aplicar para resolver un problema de corto plazo, instrumentos cuyo uso perseverante agrava el mismo problema en el plazo mediano o largo;
- considerar que un instrumento es tan útil, que lo resulta en cualquier supuesto y con cualquier marco de referencia, incluso político o social;
- evaluar deficientemente la duración de los efectos de instrumentos de terminados y, particularmente, tener un exceso de optimismo acerca de la rapidez con que se han de lograr efectos positivos; o con que han de cesar los efectos negativos;
- tener preconcepciones sobre la dimensión que "debe" tener en un país la utilización de un instrumento determinado o una variable a él referida;
- presumir que una norma jurídica es "per se" un instrumento;
- específicamente en materia inflacionaria, no distinguir el primer tramo inflacionario de las alzas adicionales por sobre él.

Los errores por omisión suelen ser muy numerosos y no menos importantes. Ejemplos de ellos son:

- omitir el "cierre" coherente de los instrumentos de la política. Ello, según el grado de incoherencia, puede llevar desde la política sólo relativamente eficiente hasta la falta de política;
- olvidar que todo instrumento sólo puede usarse entre límites o cotas determinadas; creer, en consecuencia, que no hay puntos de saturación en su empleo; y en general omitir una graduación realista de la dimensión que el instrumento debe ser usado;
- no hacer un diagnóstico que penetre lo suficiente como para no errar en el instrumento elegido, su dirección y su magnitud; y, en general, "trasladar" teorías;

/- desconsiderar el

- desconsiderar el costo social de determinada constelación de instrumentos;
- no advertir el esquema de poder que queda después del uso de tales instrumentos; o la estructura de resistencias y apoyos que, en definitiva, provocan en economías mixtas el éxito o el fracaso de toda una política;
- no graduar el cambiante efecto de un instrumento según el nivel de precios, el curso estacional, el momento cíclico, el ritmo de desarrollo, y la estructura económica cambiante, aún, de un mismo país;
- no evaluar las interacciones entre instrumentos;
- desconsiderar el grado de aptitud del aparato administrativo para utilizar eficientemente un instrumento;
- no discutir las metas, que pueden ser deficientes intrínsecamente, o ser inadecuado el momento fijado para su consecución;
- utilizar instrumentos muy "costosos" para la economía, sin evaluar sus beneficios y costos sociales, económicos y políticos conjuntamente;
- no reevaluar teorías que influyen el sentido de utilización de instrumentos determinados, y que en sí mismas no son vertibles en términos operativos;
- caer, por omisión de nuevo análisis, en la asignación mecánica de remedios a causas determinadas;
- dejar en operación un instrumento más allá del momento y de las circunstancias que justificaron su empleo;
- improvisar el uso de un instrumento; emplearlo a destiempo; o dejar correr el tiempo sin emplearlo, a sabiendas de que se ha hecho imprescindible su uso;
- no evaluar qué parte de una variable es influida por el uso de un instrumento;
- desconsiderar los hábitos, y la inercia de medidas anteriores;
- no evaluar el grado de confianza o de consenso que se exige para que

/determinados instrumentos

- determinados instrumentos sean realmente empleados y resulten útiles;
- en ciertos casos, no distinguir entre lo que es hacer más fuerte una restricción o corregir un exceso de expansión;
 - no tener en cuenta, al emplear un instrumento, en qué grado se están realmente instrumentando reformas básicas, estructurales e institucionales, que hayan sido claramente advertidas como necesarias.

La nómina de casos que precede, meramente enunciativa, admite naturalmente una serie de ejemplos que aún no han de citarse. Lo esencial reside en que se estima probable que algunos de ellos hayan tenido vigencia en más de un proceso y de una política antiinflacionaria planteada en el Area.

2. Política de Precios e Ingresos

Es larga la lista de factores inflacionarios derivados de la utilización de instrumentos de políticas específicas. Particularmente lo es en el campo de precios e ingresos en el cual, para facilitar el tratamiento, se ordenan los problemas generales por separado de los problemas específicos de salarios, remuneración del factor empresarial y capital y precios.

a) Problemas generales

El campo de precios e ingresos es relativamente nuevo en Latinoamérica. No porque sea nueva la política, pues se han realizado una serie de aproximaciones tanto en materia de precios como de salarios -aunque no se tiene hasta ahora, información acerca de que lo mismo haya sido sistemáticamente encarado para beneficios, intereses y otras rentas.- Lo relativamente nuevo es el reconocimiento de que todos estos factores integran un campo específico de política, convergente con los otros campos conocidos, a los cuales se ha hecho referencia al comienzo de este Capítulo.

Surge de ello que existen sendos factores inflacionarios en el mero hecho de encarar acciones en materia de precios y de ingresos de factores sin tener una visión de conjunto de todo este campo de política; y también en el no hacer converger una política coherente de precios e ingresos con las políticas fiscal, monetaria, cambiaria y de las "corrientes físicas". a la consecución de objetivos antiinflacionarios, anticíclicos y de desarrollo.

Las políticas que han hecho hincapié sólo en los instrumentos fiscales, monetarios y cambiarios podrían, pues, ser argüidas como poseyendo cierta connotación inflacionaria, al haber dejado de considerar estos factores. En el escaso éxito que ellas han tenido, hasta ahora, en Latinoamérica, la ausencia de una política de precios e ingresos convergente con los otros campos de política brinda, entonces, una parte de explicación, como se ha señalado.

Quando se plantean políticas de restricción de demanda, para abatir un proceso inflacionario en la inteligencia de que tal es el origen de las alzas excesivas de precios, los ingresos son la variable independiente, y los precios el elemento endógeno en el problema, influido por aquéllos. Más que

/los "ingresos"

los "ingresos" en el concepto de las cuentas nacionales, la variable esencial que tal política se propone limitar es la "capacidad de demanda", caracterizada en el Capítulo II.

La capacidad de demanda de los estratos medios y bajos de ingreso se reduce, en tal contexto, bajando el salario real; lo cual a su vez requiere poner un tope al incremento del salario nominal. La de los estratos altos requiere, para ser reducida, limitar el crédito bancario a las empresas, lo cual lleva a aumentar la retención de beneficios y disminuir, consecuentemente, su distribución. Política de salarios y política de crédito integran, pues, el juego de instrumentos encaminados a reducir la demanda del sector privado, a lo cual se suma el tope de crédito de la banca central al gobierno y la reducción directa del gasto público, a fin de contraer la demanda que se origina en este ente.

En tal esquema, los precios liberados de trabas y los subsidios eliminados integran juntamente con los salarios con tope fijo en la suba, una política de precios e ingresos que redistribuye el ingreso hacia arriba, tanto más cuanto baje el nivel de empleo. Si, al mismo tiempo, ocurre una liberación del otro precio "clave" en la economía -el tipo de cambio- queda integrado un marco de poder de demanda que, a corto plazo, promueve el alza de las importaciones no esenciales. Además, si las alzas del costo de la vida de los estratos de menor ingreso sancionan una contracción demasiado severa de su salario real, y luego de un tiempo las presiones obreras aumentan y los niveles políticos ceden, lo cierto es que vía alzas de salarios concluye apareciendo un nuevo impulso inflacionario en el plazo mediano. Sería fácil admitir que estas alzas son inflacionarias si se olvidara que ellas son resarcitorias.

El origen del problema está en cierta medida, en un planteo defectuoso de la política de precios e ingresos que, por más coherente que apareciera en el corto plazo, resulta inflacionaria en el plazo mediano, más allá de ciertos niveles admitidos de contracción de los ingresos reales.

Resulta, pues, de estas consideraciones que aún una política restrictiva de salarios -y de ingresos en general- en el corto plazo puede resultar inflacionaria en el plazo mediano, según el entorno en que ella se dé.

Lo mismo ocurre con las políticas excesivamente expansivas en la remuneración nominal de los factores -los dos, el trabajo y el empresario y capital-. En términos generales, y en cualesquiera de los dos casos de excesiva remuneración, es obvio que en la economía hay un límite físico a la posibilidad de apropiación de bienes por unos u otros grupos sociales o entes. Un exceso de alza en la remuneración nominal de uno u otro grupo podría producirse en una sociedad que no tenga conciencia de que este límite existe. Pero en América Latina se conoce sobradamente que el ingreso real por habitante crece, en tendencia, entre uno, y uno y medio por ciento en el Area; y a lo más cuatro o cinco por ciento, a corto plazo, en algún país en particular bajo condiciones muy favorables. Un alza de salarios o de la remuneración del factor empresario y capital que exceda de este nivel es por sí misma inflacionaria, fuera de sus efectos resarcitorios; sin embargo, alzas más fuertes han existido en una serie de países.

La negociación obrero/empresaria, con o sin intervención estatal; y la decisión estatal independiente han establecido alzas de salarios de consecuencias inflacionarias. Y la decisión empresaria, en un mercado en que los precios y el volumen físico de transacciones son, en una serie de bienes, factores no ligados entre sí -como se señaló en el Capítulo II- ha fijado beneficios e intereses también inflacionarios, a veces sin activa participación gubernamental.

Puede, pues, concebirse, que en una serie de países no se ha reconocido en la práctica la existencia del límite físico a la posibilidad de apropiación de bienes; y que ello ha llevado a general un factor inflacionario en el mal uso de las variaciones nominales del ingreso de los factores.

Tan inflacionaria, pues, resulta la versión instrumental de una política populista -vía salarios-, como la de una política conservatista, en cuanto ella lleve a acrecer la participación del factor empresario y capital en el ingreso.^{1/}

Hay en todo ello un problema de dimensión. Puede concebirse que en la economía hay un límite físico, absoluto, al crecimiento en cuyo punto la capacidad queda aprovechada a pleno. En la práctica sólo puede producirse en una dimensión que aproveche cierta proporción de esta capacidad. Cualquier

/incremento en

incremento en el ingreso de los factores por sobre ello crearía presión inflacionaria ^{2/}o, en otros términos, podría concebirse como realizado "para dejar al mercado sin productos". La presión aparece entonces en los precios, en el balance de pagos, o en ambos conjuntamente. ^{3/}

Situaciones como la indicada señalan que la política de precios e ingresos tiene consecuencias inflacionarias cuando no opera en función de los objetivos fijados para el país en su conjunto; particularmente la expansión del ingreso y la mejora en su distribución; y cuando no hay un correcto "dodge" de elementos, dado en el contexto de un plan operativo, básicamente anual, y realizado en el marco de referencia de una conducta de plazo mayor para la estructura de precios.

En el Capítulo II se ha señalado la necesidad de orientar la estructura de precios hacia la forma que permite o provoca que se realicen los flujos físicos que maximizan el ingreso y logran por lo menos ciertos valores en su distribución. También se señaló que ello comporta un problema por lo menos de mediano plazo, cuando se parte de estructuras defectuosas; y que en todo caso la orientación de la estructura de precios de una economía es una labor permanente. Cuando se plantea una política, bajo tales circunstancias, los cambios anuales en la estructura de precios y las traslaciones de ingresos que ellos comportan, constituyen formas de instrumentar una política de mediano plazo. Cuando tal criterio de mediano plazo no existe, es difícil concebir que haya una política, "stricto sensu", a plazo corto. Y lo más probable es que haya "impulsos" cuyos efectos no necesariamente sean bien medidos más allá del año o del período corto en que se actúa.

Este tipo de planteo significa dejar sin tratamiento ciertos factores que motivan la reacción de unos u otros grupos sociales, a la cual se ha aludido. El deficiente planteo de la política inicial contiene pues, cierto efecto de inflación retenida, que se exterioriza luego en alzas de otros ingresos.

Hay, también, problemas de información insuficiente. El plantear una política de precios e ingresos exige no sólo suficiente detalle en la información, sino buena información de detalle. ^{4/} El uso mal informado del instrumento conlleva cierto componente de costo inflacionario.

Otro problema reside en los entes que participan en las decisiones sobre precios e ingresos.

En países del hemisferio norte, la política de precios e ingresos viene siendo realizada sistemáticamente, a veces con participación obrera y empresaria en diversas formas. ^{5/} En América Latina, esta política no ha sido aún desarrollada sistemáticamente en la práctica. ^{6/} Sin embargo, se han realizado una serie de intentos, en distintos contextos de poder y con éxito diferente; ^{7/} el "acuerdo social" para formalizar con participación obrera y empresaria una política de precios e ingresos ha sido incorporado al conjunto de instrumentos no sólo antiinflacionarios sino de desarrollo en el Plan de Desarrollo Económico y Social de un País Latinoamericano; ^{8/} y el establecimiento en cada país de un "Consejo Nacional de Ingresos y Precios" integra el "Plan de Acción de Caraballeda", surgido en 1966 de una Conferencia Interamericana de Ministros de Trabajo. ^{9/}

América Latina, pues, a nivel de estudios, conferencias, y proposiciones generales -y específicas a veces-, está comenzando a avanzar hacia el diseño de políticas de precios e ingresos.

Sin embargo, el camino parece ser más lento que lo necesario porque se han yuxtapuesto dos cosas de connotación diferente: la necesidad de integrar precios e ingresos en una sólo política; y el grado de participación obrera y empresaria en el diseño de tal política.

Lo primero podría ser realizado sólo por decisión del gobierno a nivel de diseño; y el problema consistiría en diseñar técnicamente, dentro del proceso de formulación de un plan anual y de otro plan de mediano plazo, los criterios para orientar -y fijar en su parte pertinente- los precios y los ingresos de los factores. Como en América Latina no se han venido llevando a la práctica planes anuales -aunque se los ha diseñado en más de un país- mal podría integrarse eficientemente un campo de política que constituye precisamente una parte de dicho plan.

Pero la solución requiere ser más meditada cuando se trata de fijar una política de precios e ingresos no por acto de autoridad, sino por consenso con grupos sociales. En tal caso, no se trata simplemente de utilizar un

/instrumento técnico

instrumento técnico de la política económica de corto plazo para fijar precios, salarios, beneficios, intereses y otras rentas. Lo que se está jugando entonces es: la participación obrera y empresaria en el proceso de signos, la forma como ha de hacerse la "administración del país", la intensidad de lucha de clases, y en cierta medida la estructura del poder. ^{10/}

El hecho de haberse considerado en conjunto ambos problemas ha tenido que influir en la insuficiencia de las soluciones dadas, siquiera a nivel técnico en algunos casos. Y, lo que es esencial al objeto presente, el reconocimiento de que es imprescindible desarrollar con enfoque unívoco el diseño y la instrumentación de una política de precios e ingresos hace deducir la existencia de un costo, por el mero hecho de no habérsela encarado así hasta ahora. Que cualquier deterioro en términos de desarrollo es inflacionario vía oferta ha sido ya expuesto; que ha habido también inflación de costos por falta de tal política es evidente, también, en el Area.

Tal vez otro factor- y no sólo este tratamiento conjunto de los dos aspectos citados- ha influido. En la medida en que las políticas antiinflacionarias aplicadas han considerado que la estructura de precios debe ser encaminada dentro de un mecanismo de libre competencia irrestricto -y ausente, por lo tanto de "interferencias" gubernamentales- se hacía prácticamente imposible diseñar tales políticas por consenso. Los trabajadores mal hubieran podido cambiar un compromiso (el salario) por una espera (los precios). ^{11/}

Además, para la valoración de los trabajadores, habría al parecer incompatibilidad intrínseca entre la fijación de salarios por diálogo y la existencia de un mecanismo de precios ausente de orientación, si esta falta de orientación fuera la forma de reforzar el mantenimiento sin cambio de las condiciones y la estructura prevalcientes; incluso a veces, de la estructura del poder.

La salida, en tal contexto, consistiría en fijar salarios por acto de autoridad -p.ej., en forma de un límite al incremento de salarios nominales en acuerdos o convenios de gremios individuales-, con lo cual el ajuste del sistema de precios llevaría a cierto deterioro del salario real, según lo que parece enseñar la experiencia del Area.

El problema es, evidentemente, más complejo cuando se entran a considerar costos sociales. Ya han sido discutidos estos aspectos en el Capítulo II; y la conclusión más importante al objeto presente reside en que, cuando los instrumentos de precios e ingresos se utilizan de forma que los costos de mano de obra al empresario se distancian mucho por sobre los costos sociales, se alienta la inversión simplemente ahorradora de mano de obra, que sigue siendo "económica" para el empresario, aún a alto nivel de capacidad ociosa. De la consideración no adecuada de los costos sociales surge otro factor inflacionario vinculado al uso del instrumento, que se ha dado en más de un país.

En síntesis, pues, existe un factor inflacionario derivado del no eficiente manejo de los instrumentos de precios e ingresos, en general. Este manejo no podría desenvolverse por consenso -a través de mecanismos de diálogo institucionalizado- si no es en el contexto de una política que se decida a orientar la estructura de precios; y menos aún establecerse sin considerar las implicaciones políticas de tal institucionalización de la participación de los grupos sociales en el proceso de decisiones. Pero ello no impide que se inicie el diseño de una política, ni que la misma comience a tener principio de ejecución, como ha sucedido en algún país latinoamericano. ^{12/}

b) Problemas específicos de la política de salarios.

En el Capítulo II (punto 9-e) se discutieron ciertas pautas relativas a las características que tendría que tener una estructura de precios e ingresos útil para el desarrollo. En cuanto a salarios, se estableció allí la necesidad de su incremento por lo menos igual al de la productividad de la economía en su conjunto, -y no según la de cada rama en particular- con ciertos ajustes a lo que es "productividad"; la necesidad de graduar esta regla general para establecer incrementos de salarios tan grandes como sean requeridos para alentar el avance tecnológico, y tan pequeños como se exija para no distanciar mucho el costo de la mano de obra al empresario de sus costos sociales; la conveniencia de reducir la asimetría de la estructura de niveles de salarios, cuando ella sea grande; la necesidad de utilizar ciertos incrementos de salarios como instrumentos para lograr propósitos de desarrollo regional

/de cambio

de cambio en la distribución del ingreso, de concreción de un salario mínimo real igual por lo menos al vital y, si políticamente ello se decide, de cambio en la estructura de la propiedad.

i) Salarios y mercado del factor trabajo. Necesidad de acuerdo entre grupos sociales.

Estos criterios, sujetos a determinadas restricciones o limitaciones que en parte allí se analizaron, implican admitir que los salarios no están fijados eficientemente por el "mercado" del factor trabajo. De lo contrario, cualquier fijación de salarios fuera de tal mercado tendría un efecto indeseable sobre los precios, si se cumplieran los supuestos del esquema clásico; y eventualmente, un costo inflacionario, inmediato o mediato.

Que los supuestos de la competencia perfecta no se dan en el caso de bienes, ha sido también expuesto (Cap.II). Ellos no se dan tampoco en el mercado de trabajo, por una serie de consideraciones, además de la inflexibilidad real a la baja de los salarios, que constituyen una restricción esencial a la validez de dicho esquema.

Aunque la situación no ha sido explicada debidamente en América Latina, la menor movilidad horizontal y vertical que existe en los países en desarrollo con respecto a los desarrollados, hace útil acudir al análisis de lo que sucede en estos últimos países con respecto al mercado de trabajo, ^{13/} para dar un entorno al problema.

Podría esperarse, en teoría, que los incrementos más elevados en salarios se asocien por regla a menores niveles de desempleo; ^{14/} y viceversa. Si ello se diera a corto plazo, sería posible regular la demanda global por medios indirectos -monetarios y fiscales, básicamente- de manera que quedara fijado el nivel de empleo. Ello moderaría cualquier tendencia al alza excesiva de los salarios, y no haría falta, entonces, para evitar la inflación de costos vía salarios, actuar en su fijación directa: bastaría con regular la demanda.

Sin embargo, no es precisamente esta la experiencia. En los países industriales, estudios recientes señalan que cambios grandes de corto plazo en

el ingreso de los trabajadores no parecen haber sido necesarios para provocar cambios sustanciales en el patron de ocupación. ^{15/} Los salarios diferenciales han exhibido una considerable estabilidad a lo largo del tiempo; los cambios relativos en la ocupación han sido mayores en comparación con los cambios coetáneos en los ingresos de los trabajadores; y no hay evidencia estadística de que exista una relación fuerte y sistemática entre cambios en los salarios entre industrias individuales y variaciones relativas en el empleo. ^{16/} Modificaciones significativas en la estructura del empleo tuvieron lugar, en forma independiente, reflejando cambios en la estructura económica de los países; ^{17/} otras variables aparte del empleo han influido los cambios en los salarios y, tomadas en conjunto, su influencia ha sido predominante; particularmente entre ellas las tasas de beneficios y los cambios en los beneficios parecen ejercer considerable influencia sobre los cambios en salarios; y los cambios diferenciales en salarios parecen tener poca influencia sobre los movimientos interindustriales de empleo. ^{18/} Ha habido también alzas de salarios aún con niveles de desempleo relativamente altos.

Ciertos estudios parciales realizados en los últimos dos decenios registraban también tal falta de correspondencia. Algunos de ellos señalan que el comportamiento actual de los salarios parece contrario a lo que la teoría convencional conduce a esperar; la competencia perfecta parece ser la excepción; demanda y oferta no eliminan la fuerte inequidad o irracionalidad; movimientos en respuesta a los cambios en la tasa de salarios no ocurren aún en la misma localidad; varía el salario para el mismo trabajo en el mismo mercado; y en lugar de una tasa de salarios hay una franja con gran distancia entre los salarios menores y mayores. ^{19/} Otros concluyen en que las variables de productividad, concentración empresaria y concentración gremial son capaces de explicar la mayor parte de los movimientos diferenciales de salarios. ^{20/} Otros señalan que los salarios más elevados se asocian a los mayores niveles de valor agregado por trabajador, de manera que los altos beneficios son los que abren las puertas a mayores salarios. ^{21/}

Además, la ocupación en industrias más dinámicas tiende a ser, en mayor medida, función del incremento de la demanda, del avance tecnológico y de la productividad, y no del salario; mientras que en las industrias estáticas o

contractivas el salario tiende al parecer, a tener cierta mayor importancia en la determinación de los niveles de empleo.

Con todo estas conclusiones deben ser graduadas. Se considera que no puede afirmarse que no exista en absoluto una relación entre salario y empleo.

El "adicional" de salarios por sobre niveles regulados, ^{22/} bien que originado en una serie de factores distintos del empleo, contiene también cierto efecto de mercado. Y ello en parte podría compensar a través de mayores "adicionales" la restricción que eventualmente impusiera una política de demanda retenida; ella, además, tendría intrínsecamente menos efecto en los sectores más fuertemente agremiados.^{23/} El proceso de agremiación es reconocido como un poderoso elemento que ha influido considerablemente la estructura y el nivel de los salarios; y su fuerza varía según una serie de circunstancias: cíclicas, inflacionarias, de competitividad relativa de unas y otras ramas^{24/} y aún políticas.

Además, hay en general consenso acerca de que existe una mayor movilidad geográfica hacia zonas de más altos salarios.^{25/} Pero tampoco hay aquí relaciones rígidas pues, vinculando como está este fenómeno migratorio a complejos procesos de industrialización, urbanización, y motivaciones sociales -cuando no a la acción política misma- sería aleatorio establecer una relación de dependencia directa entre él y las variaciones regionales de salarios para propósitos detallados de instrumentación de políticas. América Latina conoce bien estos procesos, aunque su análisis no ha sido sistematizado, aún, debidamente.

Si una conclusión genérica pudiera emerger de estas consideraciones, ella sería la de que el mercado del factor trabajo es muy imperfecto y que la relación entre variaciones de salarios y variaciones de empleo no es unívoca; una serie de elementos influyen el empleo, aparte de las variaciones de salarios y, recíprocamente, ciertos cambios en el empleo influyen los niveles de salarios. Además, las ponderaciones de cada elemento varían según una serie de factores, entre ellos el grado de dinamismo de la actividad de que se trate.

Es que los factores que determinan tanto los salarios como otras variables y, aún, las motivaciones de los trabajadores son mucho más complejos y está

/sujetos a

sujetos a una serie de restricciones que escapan, por su propia naturaleza, a un análisis meramente global. Si, además hay casos en que el salario es una variable endógena que depende del nivel de empleo; y si la tasa de salarios debe también ser concebida como instrumento cuyo diseño está sujeto a requerimientos sectoriales, se agregan otras connotaciones al problema.

Esto es importante, pues del análisis se desprende que en principio nada habría que "per se" se oponga a la fijación de salarios por convenio a nivel de actividad; por el gobierno; o por consenso entre grupos sociales para el país en su conjunto, siempre que se tengan en cuenta determinados requisitos de coherencia.

En tales condiciones, pues, es compatible regular al mismo tiempo la demanda y desarrollar una política de ingresos,^{26/} exteriorizada en principios directivos y en acción concreta, que cuente con la conformidad de la opinión pública, y que se aplique.^{27/}

Estas consideraciones se adicionarían a las que se dieron en el Cap. II para desestimar como cuestión de principio un eventual sesgo inflacionario contenido en una política de precios e ingresos, y es bueno detenerse poco más en el problema.

Si la decisión de cada productor de ocupar más mano de obra fuera sólo función de la relación entre sus precios de venta y su tasa de salarios, el volumen de producción, de empleo, y de demanda estaría simplemente determinado por la estructura de precios. No cabría, entonces, regular salarios y demanda.

Pero estos supuestos a nivel de empresa no juegan a nivel de país, en que la regulación del salario es un instrumento para regular la demanda. El hecho de no haber una relación unívoca entre variaciones de salarios y de nivel de empleo admite que la regulación de salarios y al mismo tiempo, la de la demanda son elementos

/de utilización

de utilización posible -y necesaria- en la política económica en general, y antiinflacionaria en particular. Sin embargo, ello agrega una complejidad al problema.

Que la demanda tiene que ser regulada a fin de llevarla a su máxima expansión "financiable" en condiciones no inflacionarias, y que deben evitarse en lo posible o atenuarse sus movimientos ondulatorios, está generalmente aceptado. Pero que los salarios puedan ser fijados -lo mismo que los otros ingresos-, pues el mercado no lo hace según los supuestos, complica el problema. Si el "dosaje" de uno y otro elemento no fuera cuantitativamente coherente, cierta variable tendría que dar el escape; y esta variable sería la variación de otros ingresos, ^{el nivel de precios} /directamente o el balance de pagos, cuyo de sajuste elevaría luego el nivel de precios.

La falta de una relación clara entre ingreso y empleo lleva entonces, por fuerza, a buscar un mecanismo que "cierre" por pares de elementos las transacciones que surgirían de ambas aproximaciones. Este mecanismo es el análisis de Fluir de fondos y elaboraciones vinculadas, integrado en un plan operativo de corto plazo, que contenga el detalle del uso de los instrumentos de políticas específicas.

Se identifica, pues, un factor inflacionario en la ejecución de una política de salarios, realizada sin antes medir las implicaciones cuantitativas de sus variaciones, en el marco de referencia del fluir de los fondos del país en su conjunto, y también de cada uno de los entes en que pueda abrirse su análisis, a nivel microsectorial.

En un orden más específico, tiene también cierto efecto inflacionario el dejar libradas las variaciones de salarios al poder de negociación de trabajadores y empresarios, por gremios o individualmente. Ello se ve claro, si se hace el ejercicio, para cada país, de tabular en un cuadro a doble entrada a los grupos de trabajadores según que estén agremiados o no y, en este último caso, según el poder de sus gremios; y a los empresarios según su nivel de beneficios, su capacidad de negociación, y aún su propensión a negociar. El "cruce" de ambas situaciones daría para cada retículo una distinta probabilidad "ex-ante" de expansión de salarios, no necesariamente

referida a la variación de productividad -ajustada, como se ha dicho- de la economía en su conjunto.

Si todos los gremios negociaran individualmente sus aumentos de salarios en un mismo momento en el tiempo habría tal vez menor dispersión en las demandas, por lo menos allí donde exista cierta comunicación intergremial o una central obrera. Esta convergencia en el tiempo daría más fisonomía de "mercado" a la negociación del salario y las condiciones de trabajo.

Poro cuando las negociaciones se escalonan en el tiempo se configura una suerte de "mercado de tracto sucesivo", cuyo principal motor es el "contagio" de incrementos de salarios entre ramas. Ello conduce a que haya gremios líderes o dominantes, que están en mejor capacidad de negociación por vincularse -generalmente- a actividades de más alta productividad relativa, mayores beneficios, mayor grado de monopolio y más capacidad, en fin, para pagar salarios más elevados. Con ello se sancionan primero alzas que irradian luego hacia actividades menos productivas, y llevan a éstas a subir sus precios. Esta forma de operación del "mercado" del factor trabajo también contiene, pues, un elemento inflacionario que actúa poderosamente en la espiral.

¿Constituye ésto una indicación de que los salarios deben ser fijados por el Gobierno?

Evidentemente, éste debe tener una política de salarios para el país en su conjunto y debe también fijar directamente los salarios de sus servidores; a veces los del sector agropecuario que, en general, no está agremiado; y debe influir los acuerdos privados, cuando ellos existan, por vía de mecanismos diferentes. Estos mecanismos pueden consistir en la fijación directa; el establecimiento de "criterios-guía"; la "homologación", bajo ciertas condiciones, de convenios privados; la exhortación sin consecuencias jurídicas; el arbitraje en casos de desavenencia; la consulta con grupos empresarios y obreros de tenor no compromisorio; el juicio "ex-post" sobre la adecuación de determinados acuerdos privados, etc.

Puede haber distinto mecanismo administrativo para ello, y formarse o no una "jurisprudencia administrativa" en la materia.

Ciertas experiencias, como las de países socialistas, parecieran señalar la posibilidad de lograr altas tasas de incremento del ingreso sin que ello sea un obstáculo insuperable al equilibrio de precios ^{29/} teniendo como una de las herramientas esenciales la fijación de todos los salarios por el estado. En países de economía mixta esto mismo podría ser logrado por varios métodos: asumir el estado la decisión de fijar todos los incrementos de salarios; poner cotas a los incrementos que pueden otorgar los convenios privados; o reservarse la "homologación" a posteriori de los convenios privados -sin la cual éstos carecerían de vigencia- que sólo habría de otorgar bajo condiciones y límites determinados.

Sin embargo, hay varios elementos que señalan que no es absoluta la conveniencia de tal procedimiento, dentro de las formas de operar de las economías mixtas que prevalecen en América Latina.

En principio, en los países de tal característica en el Area no parece darse la concentración estatal de poder para fijar otros instrumentos, aparte del salario, que ocurre en países socialistas, (los cuales, por otra parte, están debilitando el poder de los entes centrales para fijar rígidamente la estructura de precios). Particularmente, la capacidad real de los gobiernos en Latinoamérica para orientar la estructura de precios, es muy relativa, y sobre ello se vuelve más adelante. Esta capacidad debería también existir y ejercerse bien, a fin de asegurar cierto salario real, que es la meta. Además, la información que se requiere para fijar con propiedad salarios juntamente con condiciones de trabajo en cada una de las actividades del país podría ser lograda después de mucha elaboración perseverante, con cierto álea acerca de su suficiencia "actual" -en cada momento futuro- por las cambiantes condiciones de la tecnología. Y finalmente, esta fijación convierte un acto económico en un acto político, ^{30/} cuyo éxito depende de todo el entorno puesto por la filosofía política y la capacidad de acción del gobierno, y no solamente de su capacidad jurídica para fijar salarios. Estos inconvenientes son de tipo general y se manifiestan cuando el gobierno fija salarios siempre, como sistema; sin embargo determinadas circunstancias pueden llevar a más de un país a la necesidad de fijar salarios para toda la actividad pública y privada, por acto unilateral de autoridad.

Cuando se procede a fijar todos los salarios del país, desde el gobierno, reemplazando entonces al "mercado o a lo poco que de él exista, hay también, pués, un factor inflacionario generado por el uso del instrumento. Si el incremento de salarios es muy elevado -demagógicamente elevado o acrecido por deficiente diseño de la política- hay inflación de costos. Si el alza es indebidamente reducida habrá una baja en la demanda de bienes de consumo que llevará a mayores costos por vía de la menor utilización de la capacidad; y a un cambio en la estructura de la demanda, con efectos inflacionarios que se han considerado al tratar sobre la distribución regresiva del ingreso. Además, la sustitución del consenso por el poder no hace sino preterir la herramienta más genuina y perdurable.

La discusión anterior ha ido estrechando el esquema de soluciones no inflacionarias en el problema del salario. Conviene, a esta altura del análisis, sintetizar las principales conclusiones:

- el mercado del factor trabajo es sumamente imperfecto;
- hay casos en que el gobierno debe fijar directamente salarios; pero no es estructuralmente eficiente que lo haga siempre para todos los salarios del país;
- la negociación gremio por gremio contiene factores de presión inflacionaria, tanto más cuanto que los convenios se escalonan en el tiempo;
- el incremento de salarios debe realizarse tomando como punto de referencia la variación prevista en la productividad -ajustada- del país en su conjunto; ello para todos los trabajadores del país, y con ciertas provisiones especiales;
- debe haber simultaneidad en el tiempo, tanto para el diseño como para la puesta en práctica de la política en todos los sectores.

Del hecho, pués, de que no funcione un "mercado" para el factor trabajo se desprenden las alternativas de fijar salarios vía: convenios colectivos, gobierno o consenso, siempre para el país en su conjunto en países en desarrollo. Pero tanto los convenios individuales a nivel de ramas o industrias separadas, como la fijación por el gobierno contienen elementos de presión inflacionaria, según se ha señalado. Queda, pués, el consenso, al nivel del país en su conjunto.

/Y éste debe

Y éste debe fijar salarios para toda la fuerza laboral, en un momento, y tomarse la productividad ajustada ^{31/} del país en su conjunto como pauta para establecer -con algunas excepciones- los incrementos de salarios.

Estos elementos constituyen, precisamente, los atributos de una política de ingresos, fijada en un "acuerdo social". No hay dificultad teórica en que el acuerdo reemplace al mercado, pues éste no asegura una mejor conducta ni una mayor eficiencia que aquél.

El "acuerdo social" constituye, pues, el mecanismo institucionalizado que permite realizar una fijación de salarios en forma no inflacionaria, cuando se tienen debidamente en cuenta los límites físicos de la disponibilidad de bienes, y los criterios políticos para distribuir estos bienes y la capacidad de ahorro. ^{32/}

El instrumento no ha sido probado aún en la práctica en América Latina, según antes se ha indicado; y sus connotaciones son muy vastas, pues, van mucho más allá de lo que podría ser una simple fijación del salario a corto plazo. ^{33/}

Las dificultades prácticas para su establecimiento, sin embargo, pueden llegar a ser considerables. Ellas, más que técnicas, residen en la estructura prevaleciente del poder.

En efecto, se considera que los mecanismos del acuerdo social -y su contenido- contienen una traslación de poder a favor de los trabajadores y de los gobiernos débiles, dentro de sistemas de economía mixta del tipo Latinoamericano. Lo restan, pues, a los grupos empresarios que tienen capacidad para influir la política económica por vía directa; y en cierta medida restan ingreso en perspectiva a los gremios obreros vinculados a empresas de propiedad de tales grupos influyentes, o que participan de ingresos de monopolio. Difícilmente podría, pues, lograrse la aquiescencia de estos últimos grupos a tal política, ^{34/} como no sea por disciplina intergremial en los gremios obreros beneficiados por el "status"; y por clarividencia en los grupos empresarios influyentes.

Las cosas pueden, aún, complicarse porque, en la medida en que tal esquema de cooperación entre grupos sociales entraría a operar en un período

/de lucha de

de lucha de clases, y como los sectores obreros deberían continuar la lucha con los métodos tradicionales mientras no haya acuerdo -lo que puede demorar bastante en lograrse- nada asegura una conducta gremial unívoca durante este lapso de maduración. Los sectores políticos -de política interna- de los gobiernos podrían, entonces, recelar de un instrumento de política económica que exige la concentración, en un momento, de todo el poder del trabajo del país a fin de negociar no sólo salarios y condiciones de trabajo sino, eventualmente mucho más que eso, los otros aspectos de política económica que son los que precisamente condicionan el poder de compra del salario.

Este tipo de instrumento, tal vez como ningún otro, exige en consecuencia una clara toma de conciencia de todos los grupos, que sea previa a su utilización.^{35/}

Encuádrense ahora estas consideraciones en el problema de los factores inflacionarios derivados del uso de instrumentos de políticas específicas, que constituye el objeto del presente capítulo. Si fuera correcta la conclusión de que los salarios deben ser fijados por consenso, en un momento, para todo el país, sobre pautas determinadas de productividad global ajustada y con algunas excepciones graduadas, habría cierto contenido inflacionario en todo lo que se aparte de ello. Este contenido es difícil de medir; pero claro en su conceptualización.

ii) Motivación del incremento de salarios y restricciones al uso del instrumento.

Bajo este concepto caben dos elementos distintos: la motivación para que haya subido un salario en determinada circunstancia; o la motivación para que deba subir, como instrumento de una política. Lo primero es diagnóstico; lo segundo constituye en parte el objetivo de este capítulo. Sin embargo, habrá que acudir entre otras cosas, a elementos del primer supuesto para extraer de entre ellos los que sean útiles al segundo propósito.

En una nómina, meramente enunciativa, es dable registrar, como motivaciones visibles: el alza previa del costo de la vida, que lleva a incrementos resarcitorios ^{36/} de salarios, a veces con no más que el propósito de retornar a viejos niveles de salario real; la presión gremial, que procura tanto

/el alza

el alza del nivel general de salarios como el aumento de su participación en el ingreso, la atenuación de las desigualdades salariales prevalecientes y la obtención de salarios mínimos mayores o iguales al vital permanente actualizado; el nivel de beneficios de las empresas, que permite pagar mayores salarios particularmente en casos de alta concentración, alta productividad, mayor volumen de producción, o monopolio; en cierta medida la baja en cierto tipo de desempleo; el "contagio" de salarios entre gremios, y entre empresas y ramas de actividad; la decisión gubernativa autónoma; etc. Hay, pués, varias razones inmediatas visibles; aparte del exceso de demanda o la insuficiencia de oferta de mano de obra, para un incremento de salarios.^{37/}

Las motivaciones ulteriores para una suba de salarios pueden residir en: propósitos de desarrollo "lato sensu" (incrementar la demanda global y la inversión productiva, atenuar la desigualdad en el ingreso, modificar la estructura del ahorro por estratos, cambiar la estructura de la propiedad); propósitos anticíclicos (compensar la baja de demanda en el receso); propósitos de integración (alinear costos internos e internacionales cuando los internos sean bajos); y aún propósitos antiinflacionarios, para cambiar elementos que conlleven presiones inflacionarias ulteriores (p.ej. modificar la estructura actual de precios e ingresos para llevarla hacia el patrón óptimo a mediano plazo, lo que origina alzas inmediatas de algunos precios).

Se considera que esta última nómina de propósitos debe tenerse en cuenta al establecerse los objetivos específicos de la política de salarios, tal vez con la excepción del uso de incrementos salariales como instrumento de política anticíclica. Se ha señalado en el capítulo anterior que, dentro del instrumental anticíclico, se piensa que sería preferible utilizar instrumentos que hagan mínimo el impacto de la recuperación sobre el alza de precios, salvo que se aproveche el receso para mejorar la estructura interna de salarios. Como en la práctica sólo los salarios del sector público podrían ser elevados significativamente durante un receso, ésta pudiera ser, eventualmente, una posibilidad que justificara un alza máxime cuando se requiera alinear salarios entre sector público y privado.^{38/}

Sobre la base de estos propósitos, los salarios deberían subir todo lo posible, hasta el límite en que su alza comience a ser inflacionaria o en que

se alienten inversiones en parte estériles, por distanciamiento entre costos reales y sociales de mano de obra al empresario, según se ha señalado. Otros criterios-límite podrían ser concebidos.

En la determinación del punto en que un alza de salarios entra a provocar inflación de costos juegan particularmente tres elementos: el grado en que el alza promedio sea ubicada en el marco de referencia de la disponibilidad física de bienes y servicios al nivel de la economía en su conjunto; el grado en que el factor empresario y capital acepte cierto nivel para su alícuota en el ingreso; y el grado de coincidencia entre la capacidad de demanda por estratos de ingreso y, otra vez, la disponibilidad física de bienes y servicios también por estratos. ^{39/} Es bien conocido que una política redig tributiva no puede confiarse, ni total ni muy especialmente, al salario; y que la estructura de la producción, el crédito, los precios e ingresos, los tributos, los subsidios y los servicios del gobierno y sindicales deben cumplir una parte importante y convergente en el propósito. ^{40/} En tal caso, habrá falta un programa de redistribución del ingreso, del cual el salario será un instrumento más, si se quiere evitar presión sobre los precios derivada del mal uso del instrumento.

El propósito de utilizar el salario como instrumento debe llevar a un cambio en la estructura de los salarios. Esta estructura puede ser calificada según distintos atributos. Uno de ellos es el número de trabajadores por "tramos" de salarios; y estos salarios pueden referirse o bien a las tasas de salarios, o bien a los niveles de ingreso del trabajador.

La experiencia pasada de países industriales señala que la estructura de salarios ha permanecido bastante rígida con el tiempo, por lo menos en los últimos dos o tres lustros; que a lo largo de varios decenios han tendido a estrecharse los diferenciales entre actividades con altos y bajos salarios; ^{41/} y que aparentemente está incrementando la rigidez de la estructura. ^{42/}

Es muy importante esta experiencia, si se tiene en cuenta que en la estructura de ingresos influyen múltiples causas, entre ellas: diferencias en la productividad entre ramas; en la habilidad de los trabajadores, su sexo, edad y antigüedad en el trabajo; distintos niveles regionales de precios e

/ingresos; cambios

ingresos; cambios en la proporción de trabajadores por pieza y por tiempo; pago de horas extras; distintos momentos de negociación; distinto número de horas trabajadas; sistemas de premios y de participación en beneficios; distinta intensidad de nexos entre salarios; distinta intensidad de ingresos de monopolio que se trasladan en parte a los trabajadores; efectos diferenciales de políticas de redistribución del ingreso, en general, y de salario vital mínimo en particular; efecto de políticas de gobiernos y empresas para atraer determinada mano de obra a ciertas actividades, especialidades, empresas y regiones; distinta capacidad gremial de negociación; diferentes capacidades y actitudes empresarias hacia la negociación; efectos también distintos de la política de retención de mano de obra durante el receso, que realizan ciertas empresas en países industriales; posiciones alternativas de ciertas demandas de mano de obra; variaciones en el salario familiar y en su incidencia; variaciones de salarios realizadas para que se acepte un cambio de tecnología, etc. ^{43/}

Estas relaciones, observadas en países industriales, no tienen hasta ahora su equivalente en América Latina. En el Area se estima probable que el grado de dispersión de la estructura de salarios sea mayor que en los países desarrollados; que los ingresos mínimos reales no en todos los casos excedan a los niveles vitales -definidos según las necesidades y no sólo los hábitos de cada país-; que sean relativamente más elevados los ingresos "de monopolio" de ciertos trabajadores; y que, con una distribución más "achata-da" y dispersa, tenga mucha menos significación el promedio de salarios.

Estas consideraciones surgen de hechos conocidos en algunos países (subalimentación, escasa dimensión de la "clase media", elevada proporción de autoconsumo, falta de consumo "masivo"; influencia de grandes empresas extranjeras, a veces exportadoras; etc.).

De confirmarse este hecho, ello tiene una importante connotación para la política: realizar ajustes globales y masivos en los salarios significa perpetuar no sólo la deficiencia en la distribución prevaleciente, sino también su inequidad. La política de salarios en Latinoamérica, en esta etapa de su desarrollo, debe ser pues mucho más selectiva de lo que sea en los países industriales.

/En consecuencia

En consecuencia, habría que admitir más "excepciones" a las reglas generales; y tanto más difícil resultaría entonces establecer tales líneas de orientación dentro de los mecanismos de acuerdos que se han enunciado. ^{44/} Ello complica el problema, pero no debilita la necesidad de tales acuerdos.

Mientras la relativa rigidez de la estructura de salarios es, pues, un dato a corto plazo para países industriales, la modificación de esta estructura tiene que ser un objetivo para los países Latinoamericanos, alcanzable a través de sucesivos plazos.

En ello es posible que coincidan los objetivos de una sana política económica con los objetivos gremiales. En lo que tal vez coincidan menos es en la forma como esta disminución de la variabilidad y la dispersión ^{45/} de la estructura de salarios tiene que lograrse.

Los gremios deberían tender a reclamar igual salario por igual trabajo; a subir más fuertemente los salarios más reducidos; a lograr que los salarios vitales sean móviles, y a que acreciente el promedio de la mayor medida posible. Los gobiernos tenderían, al parecer, a dar movilidad al salario vital, pero a mantener también toda la distancia requerida para estimular la capacitación y la movilidad, y a no dejar subir el promedio de salarios más allá del punto que se vincule a la productividad ajustada de la economía en su conjunto, aunque se sepa que el promedio de salarios no sea suficientemente representativo; ^{46/} todo ello en una primera etapa política.

Hasta aquí lo que podría ser salario de convenios o de acuerdo. El "adicional" fuera de convenios o acuerdo tal vez hiciera el resto en las ramas más dinámicas.

Es que para Latinoamérica, y particularmente en esta etapa de su proceso, ha de tener especial interés tener en cuenta -como se expresó en el Cap. II- que no toda desigualdad es inequidad; y que determinada desigualdad es productiva. ^{47/} El problema es, pues, de dimensión y de procedimiento; y podría ser enunciado en términos de: cómo reducir la desigualdad hasta el límite en que ella continúe siendo "productiva"; y cuál es este límite. Ello al mismo tiempo que el promedio de salarios sube hasta el máximo no inflacionario ni tecnológicamente inepto, según se señaló.

/Frente a este

Fronte a este propósito, la rigidez de la estructura de salarios no constituye en sí misma una restricción. Ella refleja y exterioriza el juego de una serie de restricciones, que en parte se han enunciado.

Otras restricciones existen, y seguramente sería difícil formular en abstracto una nómina suficiente de ellas, por lo menos porque se presentan a diferentes niveles de abstracción: al de la economía en su conjunto, al de regiones determinadas, al de ramas industriales, al de ciertas empresas dominantes y, aún, al de las diferentes calificaciones profesionales.

Entre las restricciones globales, que serían las abordables en un contexto no casuístico, se piensa que es necesario tener por lo menos en cuenta: la necesidad de mantener cierta capacidad de competencia del país con respecto al exterior; y el nexo salarios/remuneración del empresario y capital -o salarios/precios, en otros términos-.

En lo relativo a la capacidad de competencia, es reconocido que cuando el salario sube más que la productividad en la rama de que se trate, hay un alza de costos que se enjuga con baja en beneficios, o con pérdida de la capacidad de competencia de la rama, si hay alza de precios.

Lo malo es que, en la experiencia latinoamericana, hay espiral salarios/precios aunque las alzas de salarios sean resarcitorias, lo que evidencia que la valoración de los factores es distinta, con respecto al nivel de participación de cada factor en el ingreso. En estas condiciones, un alza difundida de, p.ej. 10% ó 20% en el salario sanciona la baja en la capacidad de competencia prácticamente "de facto" del país en su conjunto. Si se trata de una actividad de exportación o de demanda interna que sea vulnerable a la competencia externa, queda con ello sancionada la necesidad de protegerla o de devaluar; y la única variable es el momento de la protección, o de la devaluación si los aumentos de salarios son masivos.

El problema no se resuelve sancionando solamente tales aumentos para las actividades que están al abrigo de la competencia externa, dados el efecto "contagio" en salarios y las alzas de costos que la relación interindustrial traslada a los sectores vulnerables, en general, y exportadores en particular. ^{48/} Además, en el Área plenamente integrada, ya no habría

/sectores "abrigados"

sectores "abrigados" por otras cláusulas que las del Acuerdo de Montevideo, ni por otros factores que la eficiencia relativa y los costos de movilidad de bienes. ^{49/}

La única defensa no inflacionaria contra tal pérdida de capacidad de competencia reside, pues, en el alza de productividad, que es una función del avance tecnológico, según se ha considerado en el Cap.II.

Un escape a tal limitación se daría en el caso de que todos los países competidores bajaran por igual su nivel de capacidad de competencia. En parte, ello está sucediendo entre países industriales, que concluyen exportando su inflación interna entre sí y a los países en desarrollo. Pero no es dable que suceda en los esquemas actuales en que el subdesarrollo se maneja, por dos razones convergentes: porque en ellos el alza de precios es más alta y porque la productividad crece menos que en los países industriales. Ello, aparte de los otros elementos -a veces decisivos más allá de precios- que influyen en el curso del comercio internacional.

En consecuencia, la necesidad de mantener una adecuada capacidad de competencia externa sin devaluación, el grado de suba previsible en la productividad de todas las industrias -vulnerables no a dicha competencia-, y el criterio sobre el nivel eficiente de beneficios ponen un límite de máxima a la posibilidad de expansión de los salarios. Ello, por otra parte, es una forma de exteriorizarse el hecho de que la mejora en la distribución del ingreso debe ser encarada como proceso de largo plazo, para que sea realmente perdurable.

El nexos salarios/precios dá un índice que puede ser útil para comprender otros factores en una política de salarios reales. En cada país tiene que haber una relación histórica a través de períodos significativos ^{50/} -que será considerada en detalle en los estudios particularizados de países- de la relación entre variaciones de precios y del salario real, que marque "ex-post" el juego de los muchos factores que operan entre ambas variables. Tiene que haber una franja de asociación -tal vez amplia- entre los incrementos de salarios reales de los trabajadores y el incremento de precios que históricamente se ha asociado a dicho nivel. ^{51/} Es útil identificarla en cada país

/para aproximar

para aproximar cotas en el diseño de una política de salarios, aunque sean gruesas; y para contribuir a identificar el tipo de medidas a adoptarse y, particularmente, la forma de hacer que crezca el salario real con el menor impacto inflacionario. ^{52/}

Entre otras cosas, es importante el grado en que esta relación se asocia a diferentes plazos de duración de los convenios o acuerdos. Cuanto más largos, tanto mayor sería la tendencia "ex-ante" a bajar el nivel del salario real en inflación; ^{53/} pero también tanto menos presión inflacionaria "ex-post" podría darse, eventualmente a costa de la distribución.

Un aspecto particular de la relación salario/precio, que limita la expansión posible del salario, se da en el caso de control de precios, o de la muy alta elasticidad -precio, que impidiera trasladar alzas fuertes de salarios. Si, en tal caso, la proporción del salario en el ingreso excede ciertos límites peculiares a cada rama, la imposibilidad de traslación de este exceso vía precios debe generar un descenso de la producción y del empleo. El problema se complica cuando es muy heterogéneo el nivel de producción por hombre entre las empresas de cada rama. En tal caso, ciertos salarios serán bajos para las empresas más avanzadas y altos para las más retrasadas. La política económica tendrá que decidir hacia qué nivel tecnológico decide orientar a la industria y con qué velocidad, pues de ello dependerá -entre otros instrumentos- el nivel de salarios, que a su vez podrá impulsar a expansiones, a fusiones, o aún a cesaciones de empresas.

Hay, pues, en estos elementos, criterios que sirven para fijar límites a la expansión del salario en ramas particulares.

En síntesis, pues, es reconocido que sin alza excesiva del salario sería difícil que la inflación siguiera como un proceso ^{54/} de largo plazo. De aquí el dilema antes anotado, en el sentido de que acrecer los salarios lleva a alzar los precios; y no acrecerlos a disminuir el ritmo de desarrollo. ^{55/} Como la fuente del problema -según se ha anotado- reside en una distinta valoración de los factores trabajo y empresario y capital sobre su

/participación en

participación en el ingreso, es necesario reunirlos para que el diálogo lleve a una valoración conjunta que sea "del país", y no "de cada factor" en particular. Este diálogo deberá nutrirse en estudios detallados, debidamente fundados y con suficiente investigación básica, acerca de las relaciones señaladas, y de los factores que ponen límites de máxima y de mínima a la expansión de los salarios. Entre estas restricciones se identifican los niveles previstos de productividad global ajustada, el mantenimiento de la incitancia sana a la inversión en avance tecnológico, la custodia de determinados niveles de capacidad de competencia del país en general y de ciertas ramas en particular, el nivel de eficiencia por empresas en ciertas ramas, los niveles relativos admisibles de participación de los factores en el ingreso, y seguramente otros límites que aquí no se ha mencionado y que en cierta medida están registrados en la gruesa relación de incrementos de precios a salarios reales, históricamente observada.

Tales límites encierran un área de soluciones dentro de la cual el salario podrá moverse como un instrumento realmente útil a fin de maximizar el desarrollo, respetando la cota prevista a la suba de precios. Y, en cualquier caso, las decisiones deben ser consentidas por todos los partícipes.

Estas condiciones constituirían un óptimo no inflacionario. El no observarlas implica levantar factores de presión inflacionaria derivados del uso del instrumento, que podrán operar vía costos, oferta o demanda. Todo ello, por ahora, a nivel global.

iii) Procedimientos en la fijación de salarios.

A nivel de procedimientos, se identifican también factores que poseen cierto contenido inflacionario.

En principio, en el procedimiento a seguir para la determinación del incremento promedio del salario -por hombre ocupado o por hora trabajada- como problema diferente al de la estructura de salarios.

Para lo primero, en el Cap. II se ha señalado una aproximación que parte de la proyección del producto, el sector externo y el ingreso, la inversión y el consumo del gobierno y privado. La primera etapa del diseño de

/una política

una política no inflacionaria de salarios se inicia, pues, con la formulación de un presupuesto económico nacional, al nivel macroeconómico general; y sigue con la formulación de todo un plan de corto plazo.

Proyectada en primera aproximación la estructura de precios de la demanda final, se puede valuar el consumo privado a los precios corrientes previstos en el período para el cual los salarios han de ser fijados. A partir de este punto, la política económica debe fijar la composición del consumo por estratos de ingreso -y el de los asalariados particularmente- lo que exige formular un esquema de flujos de fondos.

El patrón de consumo establecido, con más el de inversión, y el juego de tributos, subsidios, transferencias de todo tipo, dividendos, etc., contribuyen a que la política económica fije un nivel de ahorro por entes y por estratos, dentro del ente familiar. En ello va una decisión elemental que influye no sólo la estructura del ingreso sino, particularmente, la de la propiedad a largo plazo. La masa total de salarios queda, así, determinada "por compresión", en un proceso iterativo, si se trabaja por aproximaciones sucesivas. ^{56/}

El nivel total de ocupación es función del volumen previsto de la producción y la productividad, para la economía en su conjunto. Aquella masa de salarios referida a este nivel global da una primera pauta acerca del nivel que puede alcanzar el nuevo salario nominal promedio, de forma que se respete la expansión prevista en los precios. Sus variaciones con respecto al período de base deberían corresponder al concepto que se enunció como de productividad global "ajustada"; y su valor debe ser considerado sólo como una pauta global. Su incremento con respecto al valor de un período de base no sería igual al que resulte de otras vías de cálculo, si hubiera cambios significativos en la estructura de salarios. ^{57/}

De aquí parte un conjunto de análisis de compatibilidades que no corresponde a este documento analizar en detalle, pues su propósito inmediato no es el metodológico. Es bueno recordar, sin embargo, que ellas por lo menos, tienen que darse entre el "poder de demanda" de los asalariados, y la oferta física de bienes y servicios a ellos destinada.

Cuando tales niveles se exceden, pués, el uso del instrumento salarios sa hace, en cierta dimensión, inflacionario. Cuando no se alcanza, se está usando el salario en un nivel depresivo, que conlleva cierta presión inflacionaria de costos vía capacidad ociosa; y también de demanda, de los estratos de altos ingresos, que enjuga la presión negativa de los salarios bajos en una dimensión igual, menor o mayor a ella según el país y el proceso; pero con mayor costo social siempre.

En cuanto a los entes, se ha señalado que la fijación de salarios por el gobierno, de la misma manera que la fijación por convenios separados de ramas o de empresas, configura ciertas presiones. Allí donde este último sistema prevalece, se ha visto necesario -como en los Estados Unidos- fijar líneas directrices generales para los convenios empresarios/obrerros.

También se gestan factores inflacionarios en no coordinar los criterios con que actúan los representantes gubernamentales en cada campo de fijación de salarios; y en establecer, en consecuencia, bases distintas para los salarios públicos y privados y, dentro de éstos, para los salarios agrícolas -fijados por ley a veces- e industriales, o de distintas ramas de industria -fijados por convenio-.

Lo mismo cuando el grupo social de trabajadores lanza primero a gremios "líderes" a la negociación, sea que su poder derive de su número de afiliados; de su solidaridad; de la cobertura gremial con respecto a la totalidad de trabajadores de una rama; de la productividad, beneficios, grado de tecnología o de monopolio de la rama; de la especialización de los afiliados; de su posición estratégica en el proceso productivo de la actividad de la rama o de la industria en general; o de otras razones, aún políticas. ^{58/} Y también, a la recíproca, cuando las debilidades estructurales o circunstanciales de determinados grupos de trabajadores -como en el sector agrícola latinoamericano- sancionan una distribución regresiva del ingreso.

Es corriente que los grupos preteridos por el ingreso y por el poder presionen menos para obtener más ingreso; y por el contrario que otros gremios tengan un alto "multiplicador" poder/ingreso. ^{59/}

/También en

También en ciertos elementos, tales como: la fijación de salarios con carácter retroactivo -salvo que haya habido dilación deliberada para absorber una alícuota legítima del salario-; la utilización de "cláusulas-índice" que asocien la tasa de salarios, o el ingreso del trabajador, al índice del costo de la vida, ^{60/} o a los salarios de otros gremios, o a las variaciones del salario vital mínimo; ^{61/} el establecimiento de plazos defectuosos para la renegociación de convenios; el escalonamiento en el tiempo de los convenios; el ceder a presiones circunstanciadas sin que haya consenso sobre la necesidad de tratar el caso como excepción (p.ej. en los salarios del sector público); ^{62/} la fijación de salarios a un nivel que fuerce a una rama a avances tecnológicos que no está en condiciones reales, por otras causas, de lograr; la utilización de índices defectuosos cuando se acude al criterio de "productividad" de la economía en su conjunto; etc., etc..

El caso de la retroactividad es importante, pues tanto como parece haber sido factor inflacionario en el pasado -cosa que hay que confirmar- pudiera ser instrumento de utilización necesaria en un acuerdo social, a fin de evitar que la dilación deliberada en la negociación absorba indebidamente poder de compra al salario.

Las "cláusulas-índice", aplicadas al salario total, son claramente inflacionarias; más aún, ellas institucionalizan la inflación, al igual que lo que ocurre con tal tipo de actualizaciones prácticamente en todo el aparato económico, según se ha considerado en capítulos anteriores.

El ingreso vital, que corresponde al consumo vital del trabajador y su familia, necesariamente debe ser móvil. Ello implica la movilidad tanto del salario vital, como de los ingresos adicionales por familia -suya insuficiencia parece ser estructural en Latinoamérica-; y también del contenido vital de las pasividades -jubilaciones y pensiones-.

Pero el pretender ajustar mediante índices el total del salario o del ingreso irresponsabiliza al sistema. El empresario no está sujeto a la obligación de relacionar sus precios con su propia productividad, pues el efecto-precios por alzas de salarios e insumos se torna dominante en los costos; el trabajador no tiene interés activo en la reducción de precios, si su

/incremento de

incremento de salarios le asegura un poder de compra constante, en promedio; ^{63/} y la dimensión de la inflación se hace básicamente dependiente de la dimensión de las inestabilidades básicas, de un impulso circunstancial, o de la mayor o menor osadía de cada grupo social para elevar su ingreso nominal más allá de los índices. La situación no varía mayormente según el índice que se emplee; y si se trata de índices de salarios de otros gremios, lo que queda institucionalizado es el "contagio" de salarios.

Por el contrario, la parte verdaderamente variable y "negociable" de los salarios reales es el excedente sobre el nivel vital. La pretensión de una serie de convenios, de volver el poder de compra al nivel que tenían en el momento de iniciarse la vigencia de un convenio anterior resulta, pues, inflacionaria e insuficiente: aplicada durante un proceso inflacionario, tiende a perpetuarlo; y como reclamación social es insuficiente en tendencia, pues a medida que sube el ingreso del país tiene que subir el poder de compra del salario. Además hay una cuestión de método. El nivel medio de poder de compra del salario en un proceso inflacionario es naturalmente inferior al "de punta", en el momento de la actualización anterior. Querer retornar a tales niveles de máxima es perpetuar el proceso; por lo que se requiere trabajar sobre niveles promedio de poder de compra, accionando simultáneamente sobre precios y sobre otros ingresos.

La utilización de "cláusulas de productividad" -que tiendan a acrecer el salario según la variación de la productividad sin acudir a nueva negociación- pareciera tender a reducir el problema. Sin embargo, puede tanto perjudicar innecesariamente el poder de compra del salario o la negociación de condiciones de trabajo, como introducir presión inflacionaria si se toma en cuenta la productividad de ramas más dinámicas que el promedio. Y en cualquier caso con tiene desvíos, por la falta de referencia a otros elementos económicos, que llevan a la productividad "ajustada".

Aún, en tales casos, tiene importancia el criterio de ponderación de los índices estadísticos de ocupación o de horas trabajadas, que sirvan para calcular los índices de productividad de que se trate. Los índices de empleo que dan más peso al trabajo más calificado tienden a subir más que los que no lo hacen, a medida que el proceso de avance tecnológico aumenta la proporción de horas más hábiles en el total trabajado. Ellos, por lo tanto, muestran una

/suba de

una suba de productividad menor que los índices no ponderados -porque es más grande el empleo para una producción dada-. Si se utilizaran índices ponderados con tal criterio, el alza de salarios referida a la suba de productividad sería menor que si se emplearan índices simples, no ponderados. ^{64/} Este tipo de problemas no tiene mucha relevancia a corto plazo; pero a mediano o largo plazo, cuando los cambios en la estructura del empleo son significativos, pueden llegar a ser muy importantes. Dado el criterio que aquí se considera más adecuado para realizar un incremento no inflacionario de salarios, se piensa que sería mejor utilizar índices no ponderados de empleo, a fin de determinar los incrementos en la productividad, si tal procedimiento se siguiera. ^{65/} Ello aseguraría que no haya una traslación subrepticia de ingresos hacia el factor empresario y capital, y que se mantenga la tensión que incite al avance tecnológico.

Por otra parte, esta referencia global a la productividad de la economía en su conjunto, si fuera rigurosamente aplicada, serviría para cristalizar la estructura actual de salarios, con las inequidades e inadaptaciones para servir al proceso económico, que ella contiene. El nuevo problema es, pues, el de establecer criterios para cambiar dicha distribución.

Esta es una cuestión difícil, que para orientación de medidas requiere mucha más meditación que la que aquí está contenida. Ciertas pautas generales, sin embargo, pueden señalarse: la conveniencia de estrechar la dispersión de la distribución y la imposibilidad de hacerlo más allá de cierto nivel. Esto último por la enorme dificultad de pagar igual salario -igual poder de compra, se entiende- ^{66/} por igual trabajo ya que, para los trabajadores menos calificados por lo menos, los niveles de salarios están en gran medida asociados a los niveles de productividad y beneficios de las distintas actividades; y porque la distribución registra otras diferencias que se han enunciado (edad, habilidad, etc.), que deben necesariamente influir el nivel de la remuneración.

Además, en más de una economía latinoamericana, el salario real mínimo tendría que subir de intento para ser por lo menos igual al vital; y al mismo tiempo los de las actividades más dinámicas o monopolísticas, dejados en libertad, tenderían a incrementar más fuertemente aún, en la medida en que la variación de su productividad fuera progresivamente más grande que la de la economía en su conjunto. Ello podría hacer más desigual la distribución; tanto más cuanto se disperse el espectro de curvas de productividad.

/Hay, pues,

Hay, pues, una nueva exigencia de deliberación en la política, señalada en el gráfico anexo. En la parte superior se registra el efecto de fuerte corrimiento hacia la derecha del salario medio que ocurriría en la situación indicada; en la parte inferior se ilustra el resultado de una política que no sólo tendiera a estrechar las desigualdades, sino, además, a evitar que el salario promedio pase de cierto límite, compatible con la productividad "ajustada". Los diseños no son exactos; y sólo se dan para ilustrar la idea.

En el primer caso (curva I) la masa a_1 de trabajadores recibe un salario real inferior al vital. Al fijarse un salario real igual al salario vital, y darse otras alzas mínimas de salarios, ella entra a formar la parte a_2 . Este traslado impulsa por su sólo efecto el promedio general de salarios 1) hacia la derecha. Pero éste recibe un más fuerte empuje todavía en la medida en que suban fuertemente los salarios para los trabajadores a_3 , de industrias más dinámicas o monopólicas. El nuevo promedio 2) de salarios para el país resulta considerablemente elevado y ello puede exceder de lo admitido por la realidad física, tanto más cuanto que sea numerosa la masa de trabajadores cuyo ingreso sea de partida inferior al vital.

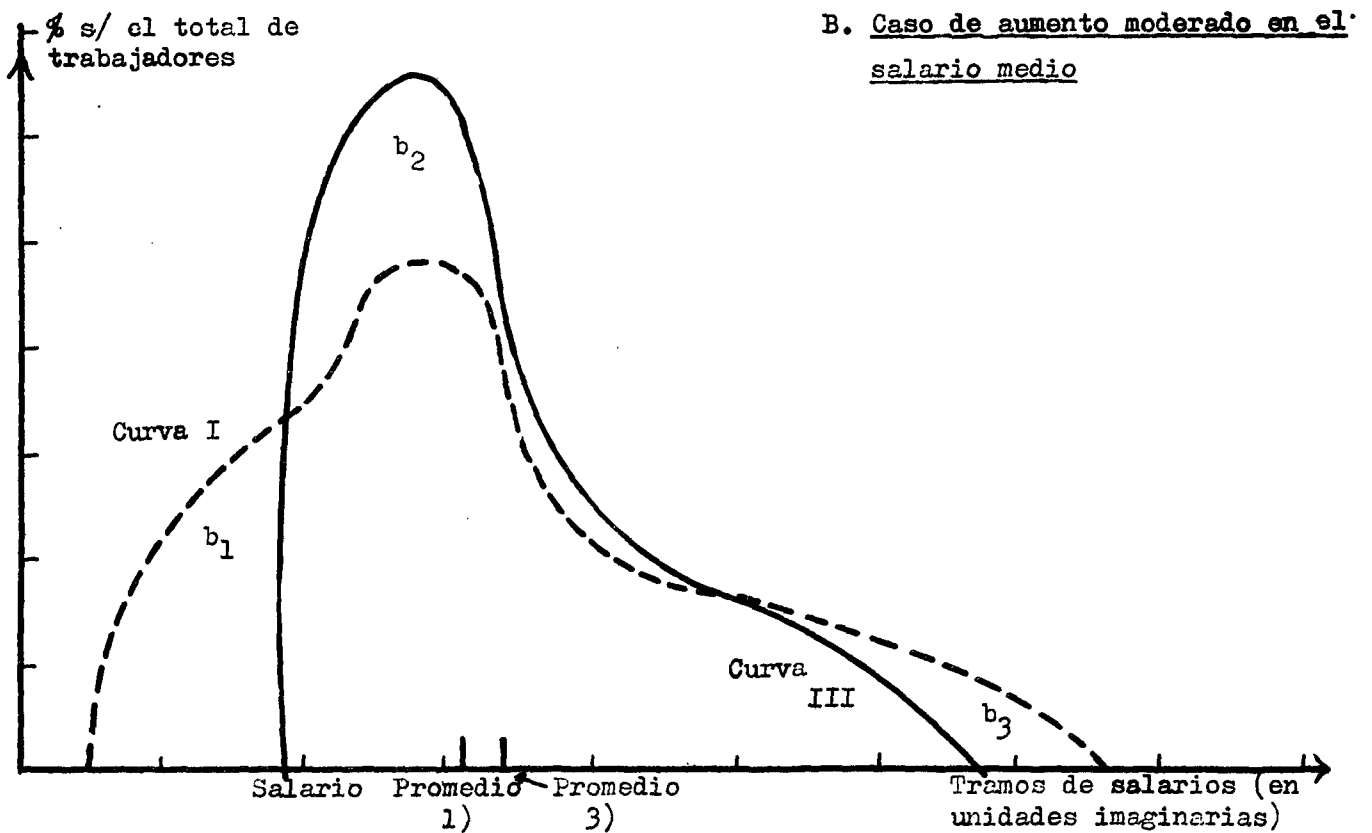
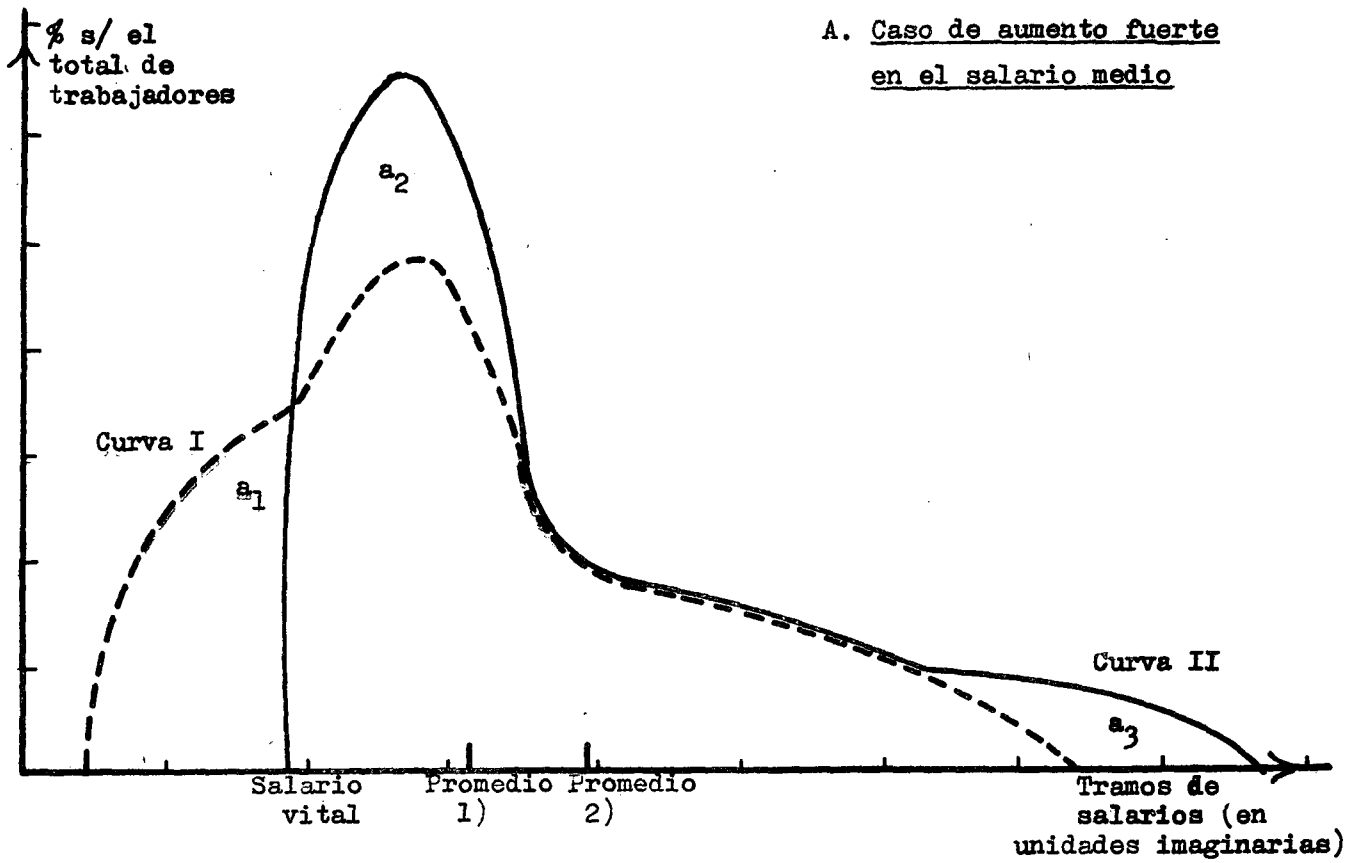
Esta es la situación prevaleciente en una serie de países de latinoamérica; y el pretender corregirla súbitamente, traería consigo al parecer una fuerte presión inflacionaria. Esta presión sería emergente tanto de la insuficiencia de recursos físicos como de la resistencia a cambiar la distribución; estaría exteriorizada en la fuerte suba del promedio nacional de salarios; y se vería acrecida si por la falta de una política redistributiva "intrasalarios" no se impusieran otras limitaciones a los salarios más elevados.

En la parte inferior se ilustra un caso de política no inflacionaria de salarios. 67/

La curva I, que refleja la situación de partida, es igual a la I anterior. Aquí se fija de antemano el promedio nacional de salarios -promedio 3)- correspondiente a la curva III, de acuerdo con lo que permite la expansión de la disponibilidad física de bienes y servicios ("productividad ajustada"), según antes se señaló. Si súbitamente pasara el contingente b_1 a recibir un salario igual al vital, pasaría a integrar el conjunto b_2 de

/trabajadores; y

ALTERNATIVAS DE ESTRUCTURAS DE OCUPACION SEGUN EL NIVEL DE SALARIOS



trabajadores; y ello podría exigir que los salarios de tramos más elevados no crezcan en absoluto. Aún más, si el grupo b_1 fuera tan numeroso como lo es en algunos países de América Latina, tal vez se exigiría teóricamente una reducción de los salarios de los grupos más altos a fin de mantener el promedio 3) en su nivel no inflacionario. El grupo b_3 de trabajadores tendría en tal caso que "financiar" esta transferencia de ingreso hacia el grupo b_1 . Pero esta premisa teórica no se cumple en la práctica y, a lo más, lo que puede moderarse es la intensidad relativa de las subas de salarios.

Se advierte que el problema es la velocidad. Dado un límite físico a la disponibilidad de bienes y servicios por estrato y para el total; dado el promedio 3) de suba no inflacionaria del salario medio; y dado el contingente b_1 de trabajadores cuya situación se debe mejorar; es la velocidad de esta mejora lo que determina que la curva I quede donde está, pueda trasladarse hacia la curva II, o deba retroceder hacia la curva III, para los salarios más altos. 68/

La única manera de lograr el propósito social de hacer que los trabajadores de ingreso de infraconsumo entren rápidamente a la zona de ingresos bajos, pero iguales por lo menos al vital, reside en ampliar aceleradamente la disponibilidad física de bienes y servicios para ellos. Como el salario nominal de los tramos más altos no baja en la práctica, es la relación entre esta velocidad de desarrollo físico y la velocidad de la pretendida erradicación del infraconsumo lo que da la medida en que sube el promedio de salarios del país más allá del límite no inflacionario, para un nivel dado de participación del salario en el ingreso.

La primera etapa de una política de salarios que logre estos propósitos de atenuación de la desigualdad en los ingresos de los trabajadores se cumple, pues, al nivel de la política de desarrollo social, en general, y de la de producción de bienes y servicios de consumo popular, en particular.

Mas no termina aquí el problema. Si el criterio de las curvas anteriores se hiciera política estable, el salario de las industrias más dinámicas crecería menos que la productividad de ellas. Y aún, si la velocidad de traslado del infraconsumo hacia el vital fuera alta, el salario de las industrias dinámicas debería crecer menos que la productividad de la economía en

su conjunto, para que no hubiera inflación, desde este punto de vista. En cualquiera de estos supuestos habría una traslación de ingresos hacia el factor empresario y capital, que sería inflacionaria.

Ella tiene una sólo manera de no ocurrir que se traslade hacia la colectividad en su conjunto este excedente de efecto-productividad sobre los costos, en forma de menores precios. Si las mismas curvas anteriores fueran referidas a niveles de consumo físico, ello quedaría registrado por su acrecimiento en los estratos más bajos, dadas tales reducciones de precios.

Estas industrias dinámicas podrían así recibir el beneficio de la competencia. Y si ello no ocurriera por ser monopólicas -aún siendo monopolios "tecnológicos"- hará falta vigilancia y convergencia de otras políticas -antimonopólica, crediticia, tributaria, etc.- para modificar su fluir de fondos debidamente. La ejecución de la política de salarios exigirá, pues, el uso de instrumentos de otros campos de política para asegurar que la estructura de ingresos reales no se aparte de lo fijado como objetivo.

En esta parte -lograr que la estructura no sea rígida en los niveles actuales y aún lograr que no se haga más desigual- reside tal vez uno de los aspectos más difíciles de la instrumentación de una política de salarios, y las soluciones que aquí se están insinuando no penetran, aún, lo suficiente. El escape a través de varias formas de "adicionales" sobre lo convenido o lo establecido, hace esta ejecución particularmente difícil.

El problema tiene nuevas complicaciones cuando se procura hacer más igual el salario por igual trabajo. Si ello se encara para los trabajadores menos calificados, se ha señalado que no podría haber solución completa. Cualquier intento en tal sentido que desconsidere los distintos niveles reales de productividad entre ramas llevaría, aún, a distorsionar considerablemente la estructura de precios en un sentido de cuya bondad no se tiene ninguna certeza. Si el propósito se remitiera sólo a ciertas categorías de la mayor habilidad o especialización, pudiera haber una entrada "transversal" de tal tipo de consideraciones en los esquemas anteriores, que exigiría provisiones especiales en convenios individuales, o en la política global.

/Finalmente se

Finalmente se anota que si las consideraciones anteriores se refieren a "ingresos" del trabajador y no a salarios básicos, se agrega una nueva variable en el problema. ^{69/} Se enunció en puntos anteriores que debe hacerse coincidir el ingreso del trabajador con su nivel físico de necesidad familiar. En parte, la distancia entre salario e ingreso está representada por adicionales por familia a su salario básico y en parte por otras prestaciones.

Los adicionales por familia deben, pues, tener alta ponderación en la formación del total del ingreso. Cuando, en la práctica, los adicionales por familia se establecen según montos en moneda corriente, la inflación deteriora obviamente su volumen. Es indispensable, pues, dar movilidad a sus valores. Si se trata de introducir el sistema en un país que no lo posea, hay otra vez un problema de velocidad relativa, que debe ser graduada aplicando criterios semejantes a los que acaban de discutirse.

Pueden concebirse, según las modalidades de cada país, otras formas de darse estos adicionales en forma de servicios del gobierno, de las empresas o de los gremios, graduados según el esquema de compromisos y de distribución de las capacidades de decisión que, políticamente, en cada país se establezca.

Los intentos para aumentar las prestaciones sociales, los salarios reales mínimos, y las tasas medias de salarios, que sean esporádicos, tienen con seguridad cierto efecto sobre los precios, particularmente cuando no se atiende a los límites físicos de corto plazo puestos a la expansión. Todo ello requiere, pues, una política perseverante.

Las proposiciones anteriores no están exentas tampoco de dificultades; ellas, sin embargo, se considera que sirven para minimizar el riesgo inflacionario de una política de salarios hecha con sentido social.

iv) La fijación de salarios en un esquema de participación política.

Y no sólo eso. En el pasado, mucho esfuerzo de los trabajadores se empleó en negociar el salario nominal; ni siquiera el salario real. Y ello trajo en la práctica un ocultamiento, para ellos, de los verdaderos problemas que están más allá del salario y de los precios; y que son los que en definitiva marcan el valor del salario real, la estructura de la distribución y a largo plazo la estructura misma de la propiedad y de las decisiones.

Se piensa que la solidaridad entre grupos sociales que requiere el desarrollo sin inflación, tal como se señaló en el Cap.II, lleva a comprometer la conducta de dichos grupos, y de los trabajadores entre ellos, en el contexto de una estrategia nacional de desarrollo aceptada y realmente "querida" por la colectividad. El diálogo institucionalizado entre grupos sociales constituye mucho más que un mecanismo de negociación de salarios: se trata de un método distinto de administración "del país" -que en otra parte de este trabajo se ha caracterizado también como algo bien diferente de la administración "del gobierno"-, el cual conlleva una mayor participación necesaria en las decisiones. Esto es lo que, como método político, en el contexto presente se viene denominando "acuerdo social".

Extrapólese, de lo contrario, las condiciones actuales. Es preocupante el concebir qué pasaría en las próximas décadas si los países en desarrollo asistieran a un yuxtaponerse conductas de no aceptación en sus grupos sociales. Habría entonces inflación; se esterilizaría cierta alícuota de la capacidad de desarrollo; habría deterioro del balance de pagos; y si las políticas antiinflacionarias perseveraran en querer cortar la demanda, existiría una frustración sistemática y por turno de los propósitos expansivos de ambos grupos sociales, -se recalca de trabajadores y empresarios- los cuales por querer apropiarse más ingreso terminarían teniendo relativamente menos, siquiera por lo que los frenos a la demanda frenen también la disponibilidad física de bienes y servicios.

Los países que han venido viviendo estos procesos no podrían poner entonces un límite a su apertura y a los cambios que ello trae en su estructura del ingreso y de la propiedad, particularmente en un proceso persistentemente devaluatorio. Los que aún no han visto a sus asalariados demandar fuertemente más consumo a través de más salario tendrán alguna vez que asistir a tal demanda, y podrían estar en la misma situación. Ello puede evitarse fijando propósitos, metas e instrumentos de la política económica dentro de un esquema de diálogo institucionalizado, que comprometa la conducta convergente de todos los grupos sociales hacia su consecución.

Es concebible, pues, que el uso inflacionario del instrumento salario es en última instancia una consecuencia de la estructura del poder, cuando ella no otorga institucionalmente cierta capacidad de decisión a los grupos de trabajadores, ni asegura su participación real en la administración del país.

Cuando ello sucede, las alternativas más plausibles consisten por un lado en contemplar la puja, aceptar la inflación, y tratar sólo de morigerarla; y por otro en fijar directamente las alzas de salarios desde el gobierno, en forma global y masiva -método al cual es fácil entrar pero del que resulta menos fácil salir sin provocar un nuevo brote inflacionario-.

El funcionamiento de tal tipo de acuerdos necesita, por otra parte, el apoyo de los mecanismos de planificación, con los cuales deben estar entrelazadas las instituciones que los impulsen.

c) Problemas específicos de la política de Remuneración del Factor Empresario y Capital.

La remuneración del factor empresario y capital constituye un elemento que, en su conjunto, no ha sido sistemáticamente reconocido como objetivo de política. En países del hemisferio norte las políticas relativas a beneficios y otros ingresos aparte del salario, recién vienen siendo consideradas sistemáticamente como formando un cuerpo único en períodos más o menos recientes.^{70/}

El problema de establecer una política consistente para la remuneración del factor empresario y capital es complejo, porque lo es también su propia naturaleza y porque su comportamiento está poco investigado cuantitativamente. Se entiende conveniente, por lo tanto, realizar algunas breves consideraciones previas para identificar con más claridad luego ciertos factores inflacionarios que pueden derivar del uso de instrumentos de política relativos a este factor.

i) Los componentes de la remuneración bruta del factor empresario y capital son identificables, por exclusión, como todos aquellos que integran el ingreso nacional bruto corriente fuera de la remuneración del trabajo. Dentro de esta categoría se identifican especialmente intereses, alquileres y

/beneficios. Los

beneficios.^{71/} Los intereses son considerados específicamente en el punto relativo a los problemas monetarios, y los alquileres como precios en el punto siguiente. En consecuencia, aquí se centra principalmente el problema sobre los beneficios y su distribución.^{72/}

ii) La remuneración del empresario y capital es analizable bajo diferentes enfoques, como elemento exógeno o endógeno. En el primer carácter, a su vez, como factor cuya alza de precios implícitos genera inflación de costos; como instrumento de fuerte influencia en la distribución del ingreso a corto plazo; y como instrumento en cierta medida definitorio de la evolución de la estructura de la propiedad a largo plazo.

Como elemento endógeno, es analizable según cómo varía de acuerdo con cambios en los precios, tanto por transacciones corrientes como por cambios en los beneficios de capital.^{73/}

iii) Las causas de su débil tratamiento conceptual hasta ahora deben en buena medida buscarse, se piensa, en la falta de información coherente sobre su dimensión y su comportamiento. Es reconocido que la computación de cuentas nacionales ha permitido un gran salto adelante en la precisión de la teoría. Estas cuentas no han dado hasta ahora tratamiento suficientemente detallado a la remuneración del factor empresario y capital; y los países no han identificado su estructura con suficiente discriminación cuantitativa. Prácticamente en las cuentas nacionales este rubro suele calcularse por residuo, al menos en América Latina; y hay problemas de computación que afectan tanto a su significado como al de la remuneración del trabajo.^{74/}

Además, no está medido -que el autor conozca- el "precio implícito" en la remuneración del factor.^{75/} No conociéndose el curso de los precios implícitos en la remuneración del factor empresario y capital, es prácticamente imposible identificar con precisión la dimensión de la presión inflacionaria resultante de sus alzas autónomas.

En el punto anterior se señaló que la proporción de la remuneración del capital en el ingreso total tiende a bajar según crece este ingreso.^{76/} Ello es lo que surge de las cifras que miden la experiencia comparada, con sujeción a una serie de limitaciones. En América Latina deben tenerse en

cuenta ciertas circunstancias para evaluar las implicaciones de política económica de este hecho. Por un lado, se piensa que el producto en las cuentas nacionales tienden a estar subvaluado en la generalidad de países del Area^{77/} y, dado el método de cálculo, también tiende a estarlo la remuneración del factor empresario y capital -en mayor dimensión relativa, y tanto más cuanto más suba el nivel de precios-. Además, cierta proporción del descenso observado en la participación de la remuneración de este factor en el ingreso obedece en parte a un cambio en la estructura del producto por sectores: a medida que baja la participación del sector agropecuario y crece la del sector industrial en el producto, disminuye también la participación total de este factor por un juego de ponderaciones. ^{78/}

Tomando, pues, en cuenta que la remuneración del factor empresario y capital se entiende subvaluada en América Latina; que su participación en el ingreso total puede en parte bajar por un problema de ponderaciones y no por una real traslación de ingreso hacia el factor trabajo; y que la participación del empresario y capital en el ingreso del Area es significativa; el efecto inflacionario de costos que sus alzas de precios implícitos pueden generar es considerable, aunque no haya sido mensurado, o no sea mensurable; y no hay razón general para suponer en abstracto que la presión inflacionaria que origina sea menor que la que viene del alza autónoma de salarios. ^{79/}

Se concibe, pues, que la espiral beneficios/beneficios es tan importante "ex-ante" como la espiral salarios/salarios en el Area; y que es esencial no olvidar este hecho en el diseño de la política. ^{80/}

iv) Las razones para diseñar una política de remuneración del factor empresario y capital resultan, pues, claras. En principio porque es justo hacerlo, habida cuenta de que es necesario diseñar una política para la remuneración del trabajo, y de que debe ejercerse por lo menos cierto control sobre los beneficios de monopolio y sobre el grado de cumplimiento de la responsabilidad social del empresario. ^{81/} Además, porque es imprescindible si ha de realizarse en la práctica una política de precios "e ingresos", ya que el grupo social de trabajadores difícilmente habría de comprometer el salario sin que haya un compromiso sobre el total del ingreso y los precios. Precisamente de lo que se trata en Latinoamérica es de transformar una polí-

tica de salarios en una política de ingresos.

También la eficiencia de la acción antiinflacionaria requiere de ello, habida cuenta de que en países en desarrollo es significativa la presión vía costos proveniente de alzas autónomas en el precio implícito en la remuneración del factor al igual que lo es la espiral beneficios/beneficios, como acaba de señalarse.

La instrumentación de una política de precios requiere también de la existencia coetánea de tal política para el factor, por lo menos por razones de compatibilidad. Tanto como el precio es en sí un factor esencial aunque no es el único factor que influye en el nivel de la remuneración del empresario, ciertos límites a ésta o a la relación entre ella y el capital ponen, a su vez, restricciones al movimiento de precios. ^{82/}

Por otra parte, fijado el incremento de salarios en función de la variación de la productividad de la economía en su conjunto, debe asegurarse que los precios en las industrias más dinámicas bajen hasta el nivel en que la remuneración del factor siga haciendo atractivo invertir en nuevas empresas o en avance tecnológico en las existentes. ^{83/}

Los límites a las variaciones en la remuneración del factor constituyen una necesaria prueba de coherencia de ciertos instrumentos de las políticas fiscal, monetaria, cambiaria y de precios, esta última particularmente en aspectos relativos a la estructura de los precios y al control gubernamental. Igualmente lo es para el uso de instrumentos "de las corrientes físicas" en las políticas sectoriales.

Y finalmente, la capacidad de demanda y de acumulación es función del ingreso corriente, de la ganancia de capital y del crédito. Haya o no inflación -y con más razón cuando la hay- la distribución prevaleciente de remuneraciones, en cuanto configura un patrón duradero, conduce a cierta estructura de la propiedad.

Tales razones abonan la necesidad de una política de remuneración del factor empresario y capital. Es esencial establecer, entonces, a qué nivel de abstracción ella ha de ser planteada.

v) El nivel al cual se requiere plantear la política influye sobre los instrumentos que han de ser empleados. Aquí se considera que es necesario plantear la política coherentemente a varios niveles en forma conjunta; desde lo global hasta el detalle, en países de América Latina. Como se ha señalado (Cap. II) el que exista detalle no significa que el gobierno fije los precios en detalle; y en el punto siguiente se trata sobre este particular.

Hay, pues, un primer nivel global, en el cual es necesario fijar metas de participación de los factores en el ingreso, que tengan en cuenta entre otras cosas los cambios originados en diferencias de estructura.^{84/} El establecimiento de políticas de salarios exige tener en cuenta criterios sobre la distribución del ingreso por factores en el momento en que éste se genera; el "cierre" de una política de distribución por estratos y la asignación de ahorro por entes en un programa de corto plazo han de requerir también que se identifiquen conductas de los precios para categorías de bienes determinados; y la orientación de la estructura de precios a largo plazo también requerirá identificar una evolución para la remuneración del factor empresario y capital, no sólo en las ramas dinámicas a que se ha hecho referencia.

Decidida, pues, una política operativa de desarrollo sin inflación, y siempre que no se confíe en que el mercado por sí ha de llevar todo el mecanismo de precios e ingresos a un óptimo, se requiere una política de remuneración del factor empresario y capital planteada con el mismo criterio analítico que una política de salarios.

Aún los enfoques prescindentes no podrían escapar a la necesidad de calificar en la práctica cuándo hay beneficio de monopolio; y para ello necesitan, poco más o menos, la misma información que para diseñar una buena política de precios y de remuneración del factor empresario y capital.

vi) Los objetivos específicos de una política de remuneración de factor empresario y capital podrían enunciarse -no taxativamente- en los propósitos siguientes: ^{85/}

- acelerar el desarrollo. Ello, dado que los beneficios constituyen la motivación de la nueva inversión productiva, requiere que el rendimiento del capital sea incitante desde el punto de vista empresario. Pero como, al

/mismo tiempo,

mismo tiempo, se requiere inversión en avance tecnológico, particularmente en las ramas existentes, se exige también por razón económica que los beneficios sean moderados y que se mantenga cierta presión del salario sobre los costos; como se ha señalado (Cap.II);

- contribuir a la mejora en la distribución del ingreso y en la estructura de la propiedad. Ello exige corregir los niveles surgidos de la pura evaluación económica;

- incrementar básicamente por efecto-productividad y por efecto-volumen del capital; y no por efecto del alza autónoma en los precios implícitos en la remuneración del factor;

- contribuir a mantener la flexibilidad de la estructura de precios;

- orientar las inversiones de manera que se beneficie la competencia, dentro de la dimensión mínima económica de una sólo empresa impuesta por razones tecnológicas; y promover que se tienda fuertemente hacia estos óptimos tecnológicos. Ello requiere que no funcionen empresas de dimensión menor a la mínima económica, y que se promuevan los agrupamientos necesarios.

vii) Ciertos datos que la política de beneficios debiera tener en cuenta son, por lo menos, los siguientes:

- razones de orden general, y no sólo económico, llevan a la conveniencia de agrupar la representación de empresarios. Ello conlleva el riesgo de incrementar la capacidad monopólica, y exige mejor aptitud en la orientación y control gubernamentales;

- la disminución del costo social de la estabilización en países inflacionados exige desarrollar mecanismos de consenso hacia los cuales debe desviarse en cierta medida el "control social" previo sobre precios e ingresos; ello implica transformar una parte del "control gubernamental" de precios en tal "control social", y adecuar el control gubernamental a sus propósitos;

- los beneficios varían fuertemente entre distintas empresas en una misma actividad según su aptitud operativa y dimensión intrínsecas; de lo que resulta que una política de precios e ingresos debe ser realista, y entender que el nivel de remuneración del factor al cual se establezcan los precios ha de significar exceso de remuneración en unos casos e insuficiencia en otros;

/- dada la

- dada la incidencia del volumen de actividad en los beneficios, ellos están sujetos a fluctuación cíclica; por lo que los planes anuales no deben introducir rigideces extremas con una óptica de plazo excesivamente corto y mutable, que perjudique la validez de las señales para la inversión;

- es imprescindible mejorar la capacidad de los gobiernos para orientar el sistema de precios e ingresos, pues se requiere que su acción sea previa y no que su decisión proceda a impulso del requerimiento privado solamente. Ello incluye el montaje de los mecanismos más avanzados de información para realizar una auditoría económica de precios, costos y mercados,^{86/} y para servir a un contralor preventivo, del cual surja la señal para tomar acción.

viii) Los instrumentos de una política de remuneración del factor empresario y capital -con exclusión, como se ha señalado, de la tasa de interés- pueden agruparse en la siguiente forma:

- reformas estructurales destinadas a aumentar la competencia y mejorar sus mecanismos; eliminar el monopolio, o minimizar su efecto tratándose de monopolios tecnológicos; y conducir a las empresas hacia su dimensión óptima económica. Esto último en la agricultura (reforma agraria); en la industria (fusión de empresas e incremento de su capacidad hasta el nivel adecuado); en el comercio (centros comerciales, autoservicios y otras formas); y sistemáticamente en cada uno de los sectores de actividad;

- política de precios, cuyos instrumentos se consideran en el punto siguiente:

- política de costos, orientando ciertos costos de bienes de utilización difundida; y fijando límites a ciertos gastos de dimensión en parte operativa (gastos de propaganda, p.ej.);

- política de distribución del valor agregado antes de los impuestos: actuando sobre la participación del salario, de percepción inmediata o diferida (en forma de acciones, p.ej.), sobre la dimensión de honorarios de directores y síndicos; y sobre la distribución de beneficios;

- uso de instrumentos correctivos de la distribución original, para llegar a una distribución por factores y estratos después de los impuestos (importaciones, tipo de cambio, crédito, tributación y subsidios).

/ix) Los factores

ix) Los factores inflacionarios derivados del uso de los instrumentos en este campo de política pueden ahora ser analizados, dentro de la sistemática seguida.

- un primer factor es la falta de una política para la remuneración del factor empresario y capital. Cuando tal política no existe, es obvio que no han de operar en forma convergente los elementos que deberían ser correctivos del funcionamiento deficiente del mercado. En tal caso, el defectuoso funcionamiento del mercado no sólo pone la fijación de precios en manos de quienes tienen más poder -y no necesariamente más eficiencia-; sino que conduce, además, a apropiarse el factor empresario y capital de una parte más que proporcional del efecto-productividad; y a combinaciones monopólicas para la fijación de los niveles de ingreso, que suelen permitir la supervivencia de los menos aptos -sea fijando precios o regulando la oferta-.

- Hay, en ello una actitud del empresariado. No sólo es el número de productores, sino su actitud ^{87/} hacia la expansión de beneficios lo que lleva a inflación de costos; y aún a anticipar alzas de costos en la experiencia de más de un país. ^{88/}

- Ello ocurre porque también converge la falta de capacidad en el gobierno. Las leyes antimonopólicas no parecen haber tenido en el Area aplicación suficiente; y ellas han solido quedar en la letra. Sea que los métodos jurídicos consistan en la prohibición de la existencia, o la prohibición del funcionamiento; y que se acuda al registro de empresas o a la investigación de las que operan en ramos determinados, lo cierto es que no parecen haber existido otras limitaciones a la remuneración del factor que las que pudieron haber surgido "a posteriori" de la aplicación de tributos adicionales sobre la distribución de beneficios, cuando ellos existieron, y en tanto fueran ~~identificado~~ ^{89/} por administraciones tributaria en general poco eficiente en el Area.

- Los criterios para orientar la dimensión de los beneficios, aunque hayan existido teóricamente, no necesariamente se han constituido en bases de política. Es concebible que los beneficios suban allí donde quiere alentarse a la nueva inversión, o cuando el salario deba crecer menos para compensar excesivas alzas anteriores. Deben reducirse, en cambio, cuando los niveles de rendimiento sean excesivamente altos y ello incite al mero gasto en

propaganda o al exceso de distribución, y en esos en que los salarios deban crecer por ser anormalmente bajos. El grado de traslación a los precios que en este último caso admita el mercado será un índice de la necesidad de mejorar la tecnología. Deben ajustarse, finalmente, en función de la expresada necesidad de trasladar a menores precios el máximo posible de efecto-productividad, particularmente cuando la variación de salarios se fije en función de la productividad de la economía en su conjunto, como se ha expresado. Cuando falta información detallada es prácticamente imposible aplicar este tipo de criterios. Si, además, la información no está montada como sistema y no cuenta con verificaciones "transversales". los entes estatales tienden a confirmar las proposiciones del sector privado. En lugar de un control preventivo, que señale la necesidad de accionar allí donde el mercado sale fuera de ciertas cotas, se configura una apariencia de control "a posteriori" que, por regla, sirve de convalidación al acto privado.

- La falta de reformas estructurales constituye un factor serio de presión inflacionaria, vía remuneración del empresario y capital. En la agricultura ello es claramente visible. Limitada la eficiencia de la empresa agropecuaria a subir sólo en la medida en que la supervivencia de los patrones de tenencia y de tamaño admitan la incorporación de tecnología -al sector en general y a la tierra en particular, como mejora permanente- este sector tiende a operar como uno más de los de "productividad rezagada". Se ha señalado ya que ello vale tanto para el latifundio como para el minifundio. Rígon, pues, para él las reglas generales de que cualquier "contagio", salarios/salarios o beneficios/beneficios, tiene en el alza de precios la forma de concretarse. Si el país es exportador de tales productos agropecuarios ello lleva consigo la devaluación, en cuyo caso la inflación derivada de la ausencia de tales reformas se difunde rápidamente por todo el sistema económico. Como en este sector la remuneración del empresario y capital cubre normalmente más de las tres cuartas partes del ingreso bruto total, cualquier traslación "al sector" es prácticamente traslación "al factor" empresario y capital en el sector.

La experiencia de Latinoamérica no confirma que las traslaciones inflacionarias de ingresos al sector agropecuario, repetidamente realizadas en

/algunos países

algunos países a través de cambios en la estructura de precios hayan significado un incremento estable de la producción, ^{90/} y ello opera particularmente cuando se han mantenido las deficiencias básicas de tenencia y de tamaño de los predios. Y en la realidad comparada es reconocido que la acción de cualquier traslación de ingresos al sector agropecuario depende del grado de "monetización" del sector, el tipo de producción, el sistema de tenencia y tamaño y el mecanismo de comercialización, ^{91/} entre otras cosas.

En el sector industrial ocurre algo semejante. Los países latinoamericanos necesitan exportar manufacturas, y pueden hacerlo en toda la medida en que aprovechen el efecto del menor valor absoluto de su tasa de salarios en moneda internacional. Pero falta también una reforma industrial para ello, convergente con la reforma en los mecanismos del comercio exterior. La dimensión inferior a la mínima económica en muchas plantas, y el bajo coeficiente de aprovechamiento en plantas de dimensión superior a dicho nivel, conducen a niveles de costos y precios muchas veces fuera de competencia. ^{92/} Otra vez, parecería necesario devaluar para exportar, pero ello baja el poder de compra del ahorro del mismo sector en términos de bienes de capital, cuya incorporación permanente es la única vía que permite mantener su capacidad de competencia. Por otra parte, tales sectores no exportan no sólo por ello, sino porque carecen del servicio de una "industria de exportación", que haga converger la producción de plantas individualmente pequeñas para vender en el exterior series regulares. Esta situación existe al presente precisamente por haber subsistido en un mecanismo en que la carga del ajuste ha solido pasarse al "resto del país"; y en que los instrumentos por naturaleza "correctores" no han incorporado el intento deliberado de corregirla. Así, por ejemplo, tiene efecto inflacionario la utilización del crédito bancario para seguir financiando plantas de dimensión inferior a la mínima económica. ^{93/} Y el mantenimiento del sistema es posible porque el nivel de precios de la industria en su conjunto se ubica lo suficientemente alto y se actualiza como para permitir la supervivencia de los menos eficientes -y el superbeneficio de los más aptos-.

En el sector del comercio hay consenso acerca de que una reforma de fondo es imprescindible y, por rara antinomia este sector ha tendido a ser

/olvidado en

olvidado en los planes de desarrollo elaborados en Latinoamérica. La distancia, enorme a veces, entre precios al consumidor y al productor de ciertos bienes -agropecuarios en particular- es índice de ello. Se requiere acción gubernamental directa para resolver el problema, particularmente a niveles de acopio y mayoristas; estímulo a ciertas formas de comercio minorista que suban fuertemente la productividad; y asignación de medios suficientes a "entes testigo" ^{24/} gubernamentales. Sin ello existiría un factor inflacionario permanente en el sector, derivado por lo menos de que su productividad crecería mucho menos que la de la economía en su conjunto, o no habría simplemente de crecer. Esto, naturalmente, aparte del uso de instrumentos de la política de precios que luego se consideran.

A nivel global, es concebible que la participación del comercio en el producto suba después de que haya incrementado fuertemente la productividad en los sectores básicos; pero en Latinoamérica es la ineptitud estructural del sector lo que lleva a una alta participación antes de que aquel proceso se haya realizado.

En cuanto tales reformas estructurales son "instrumento" de acción antiinflacionaria, y no sólo de expansión de la producción, es claro que la perseverancia que ellas requieren, hace de la política antiinflacionaria una política de largo plazo. ^{25/}

- En la política de costos, se requiere distinguir entre costos imprescindibles y prescindibles. En los primeros y es esencial que los bienes de utilización difundida, no introduzcan presiones permanentes al alza. Si se trata de bienes importados, sus márgenes de comercialización requieren vigilancia; y si se trata de bienes producidos por el país, es imprescindible que la producción se realice en condiciones óptimas de eficiencia. Por ejemplo, en varios países se ha recogido la expresión de que ciertas ramas de la industria metalúrgica no podría exportar sus productos, aunque sean eficientes, si trabajan con acero caro. ^{26/}

Entre los costos que son en parte prescindibles, es dable acudir a poner límites a los gastos en propaganda. ^{27/} Estos límites son muy importantes. Se ha señalado que, cuando la remuneración del empresario y capita es alta, surge una incitancia a gastar en propaganda para promoción de ventas antes

/que a invertir

que a invertir en tecnología para bajar costos. Es bien conocido también el poder de la publicidad como factor de creación de nuevos hábitos de demanda. La falta de regulaciones difundidas en este aspecto lleva a gastos excesivos que impulsan costos hacia arriba.

- Por otra parte, la graduación de la remuneración del factor empresario y capital requiere de una "política de valor agregado", que opere tanto en el momento económico de su generación, como luego de la acción de ciertos instrumentos correctivos, como el tributo y los subsidios. Además, cuando se formula un plan de corto plazo, y se abre la consideración del ente "familias" por estratos y del ente "empresas" por actividades relevantes, una decisión fundamental es la de asignar el ahorro a cada uno de estos entes en el programa. Naturalmente que la asignación de ahorro requiere hacerse teniendo en cuenta el patrón de distribución, su influencia sobre la estructura de la propiedad, la estructura prevista de las inversiones por entes, las posibilidades de ciertas transacciones de capital, y los límites a ciertas variables críticas tales como la distribución de beneficios, la tasa de salarios, la tributación y, en general, el ahorro del gobierno y del sector externo. 28/

Las decisiones sobre valor agregado, sobre el ingreso disponible y sobre la estructura del ahorro son partes integrantes de una sólo política necesaria, en cuyo marco requiere inscribirse la política de remuneración del factor empresario y capital. Dentro de ella, ciertos instrumentos importantes residen en el grado en que se introduzcan limitaciones a la distribución de beneficios y a los honorarios de los directores y síndicos, y en que los trabajadores participen en los beneficios, bajo diversas formas.

- Las limitaciones a la distribución de beneficios han sido utilizadas en la experiencia comparada. Pueden fijarse topes por decisión gubernamental, cuando se exija aumentar el ahorro de las empresas; operarse indirectamente a través de adicionales a la distribución de utilidades en el impuesto sobre la renta y a las remesas al exterior; y hacerse materia de consenso en un esquema de diálogo institucionalizado.

- La falta de política en materia de honorarios de directores y síndicos parece ser uno más de los factores que contribuyen a la debilidad de los mer-

cados de valores en el Area; máximo cuando una serie de sociedades anónimas tienen estructura fuertemente concentrada y familiar, y cuando las plazas financieras son por sí mismas reducidas en muchos casos. ^{99/} Su graduación puede hacerse por vía directa en la ley o en su ejercicio -por acto de imperio o por persuasión-; indirectamente, a través de un adicional en el tributo sobre la renta; o exponiendo su consideración a formas de diálogo institucionalizado; o "denunciando" excesos a la opinión pública. La inexistencia de política en este aspecto puede eventualmente conducir a transacciones que conlleven presión sobre los costos. ^{100/} Y el exceso de celo en la protección del accionista y del mercado, que condujera a restringir demasiado ciertas remuneraciones, podría llevar a alguna emigración de ejecutivos de alto nivel, ^{101/} en tanto existiera tal movilidad.

- La distribución de beneficios a los trabajadores constituye un problema que, se piensa, el Area debe comenzar a discutir con tiempo suficiente, para fundar criterios racionales que aconsejen usar o no del instrumento, y las modalidades con que ello pudiera hacerse. Sus connotaciones van mucho más allá de lo que aquí intenta sistematizarse.

- Finalmente, los instrumentos "correctivos" de la estructura original del ingreso llevan a operar con importaciones -cuya menor protección o apertura reduce el ingreso interno del factor en actividades competitivas-; tributos (el tributo sobre las transacciones; y muy especialmente los que gravan los beneficios de las empresas, en general, y particularmente los beneficios extraordinarios, los beneficios de capital, la distribución, las remesas al exterior; y la propiedad); desgravaciones selectivas de ellos; subsidios, que se entienden necesarios en ciertos casos; y particularmente el crédito. Es importante señalar que la globalidad en el uso de estos instrumentos suele llevar a impactos no coherentes, particularmente con las traslaciones de ingresos que ocurren por cambios en la estructura de precios. Hay casos en que a la traslación de ingresos hacia un sector, motivada por una devaluación, se suma la exención tributaria -"de jure" o "de facto"-; el crédito barato, no empleado para catalizar más ahorro sino en la práctica a veces liberándolo, y sobre el cual el alza de precios impulsada por la misma devaluación promueve una traslación de capital; y el subsidio subrepticio -o directo a

/veces- dado

veces- dado por una protección exagerada, o una desgravación de insumos, o exenciones tributarias a bienes que el sector utiliza, o todas estas cosas conjuntamente. ^{102/} En tales casos los impactos de los instrumentos correctivos son convergentes, en cuanto al sector; pero contradictorios con el interés general según su dimensión, y conllevan cierta implicación inflacionaria. ^{103/}

d) Problemas específicos de la Política de Precios

Los precios constituyen, según se ha señalado, un objetivo y un instrumento a la vez. En el primer carácter, cierto incremento en el nivel general de precios aparece como una restricción en la estrategia antiinflacionaria planteada; y cierto acomodamiento de su estructura a un óptimo que impulse el desarrollo entra como propósito permanente de la política económica en general. Como instrumento, se trata aquí sobre el manejo de precios individuales. ^{104/}

i) Ciertos datos en el problema han sido analizados en un capítulo anterior (Cap. II, p.45 y sigs.). Se señaló entonces la inexistencia de los supuestos de la competencia perfecta y el disfuncionamiento de los "mercados" de bienes y de factores; ^{105/} el hecho de que precio y cantidad son a veces elementos separados en la transacción; la necesidad de programar en detalle el nivel, la estructura de precios, y la forma de lograr que cada precio se fije de acuerdo con los propósitos de desarrollo sin inflación; la distinta aptitud que en cada caso poseen el mercado, el gobierno, o el consenso para establecer los precios; la característica esencial de que la acción de corto plazo sobre los precios debe constituir la forma de instrumentar un programa de plazo mayor para su orientación; la necesidad de mantener las mayores flexibilidades posible en su estructura, y estabilidad en las señales que de ellos partan para la nueva inversión; la convergencia de sus señales con las que parten de toda la estructura de instrumentos, y de los subsidios subrepticios que surgen de los desniveles entre precios y paridades; y ciertos otros aspectos.

Se puso énfasis en que la única alternativa en materia de política de precios se da entre realizarla bien -sobre base programada- o mal, porque ya hay una serie de bienes y factores para los cuales hay precios "administrados",

/por el gobierno

por el gobierno y por acuerdos entre empresarios, o de éstos con trabajadores. No existen, pues, las alternativas de programar o no; de administrar o no la política. Y tanto como se requiere un programa, también hace falta establecer mecanismos de administración de la política, a partir de una información de base permanente, que permita la acción previa del gobierno. ^{106/}

Se señaló que no puede mantenerse el "temor reverencial" al subsidio, que parece responder: a un subyacente respeto fuerte por los mecanismos de mercado, a la observación de su desfavorable incidencia fiscal primaria; y al olvido de la favorable incidencia fiscal secundaria que ciertos subsidios poseen, y de que el subsidio es en la práctica un impuesto indirecto con signo negativo. Y se recalcó que esta renuencia no existe más que para los subsidios visibles, siendo que los mismos grupos que los rechazan, suelen requerir el subsidio subrepticio dado por la protección, a veces excesiva.

Se señaló también que el subsidio real o subrepticio no debiera ser en principio permanente; pero que su resolución es un problema de largo plazo y aún estable en los países; y que ciertos subsidios son requeridos por la política de desarrollo y por la acción anticíclica.

De tal manera, aunque integrada formalmente dentro del campo de "precios e ingresos", la política de precios empieza fuera de él, en las políticas de producción -sectoriales y a nivel de actividades- y de movilidad de los recursos.

La necesidad de "control" de precios es, pues, un dato en el problema. pero la palabra control es plurivalente. y requiere ser precisado su significado. Se entiende aquí que es imprescindible el control económico del curso de los precios y de su estructura y, en consecuencia, de las traslaciones de ingreso que sus cambios promueven; la orientación de esta estructura hacia los óptimos identificados por el programa; la acción preventiva y orientadora del gobierno; y su acción directa cuando el mercado o el consenso no sean eficientes, o cuando ella le corresponda originariamente. ^{107/} No se propone, en consecuencia, que haya programa "en lugar de" mercado. ^{108/}

ii) Bajo tales supuestos, cierta forma de operación de los instrumentos se hace necesaria para evitar que exista presión inflacionaria. Esta presión

/surgirá, pues,

surgirá, pues, del desacierto en elegirla o de la ineficiencia en desarrollarla.

- En términos generales, en la etapa de diseño se requiere información eficiente y claridad en objetivos, tanto globales como de la actividad de que se trate. Es concebible que haría falta identificar, para cada bien, la asignación de responsabilidad al mercado, al gobierno o al consenso para establecer los precios, según distintos mecanismos, y en oportunidades que también deben establecerse, y ser debidamente conocidos (Véase Cap.II, p.77).

En la etapa de ejecución y control de la política se requiere capacidad de administración. En ciertos casos se ha confundido capacidad de administración con capacidad de inspección y, por acentuar la acción punitiva, se ha olvidado la acción estructural encaminada a mejorar el funcionamiento del sistema.

- A nivel de instrumentos específicos, un primer elemento reside en la acción antimonopólica, sobre la cual se han formulado ya consideraciones encaminadas a señalar la necesidad de que ella deje de ser letra muerta en la ley. Su inobservancia se hace aún más inflacionaria cuando el alto ingreso derivado del monopolio -no de la eficiencia- lleva a participar al trabajador por vía de altos incrementos de salarios que luego se irradian hacia el resto de la remuneración del trabajo.

- La fijación de precios por el gobierno para bienes y servicios producidos por empresas públicas debe, en su nivel medio, conducir a la generación de todo el ahorro requerido para autofinanciar la inversión del sistema de empresas a largo plazo en proporción sustancial (Cap.II, p.76) y en su estructura, funcionar como instrumento de tributación progresiva. No interesa -ni es hoy posible- que cada empresa pública genere su propio ahorro bajo tal supuesto; basta con que lo haga el conjunto de empresas públicas y, aún ni siquiera ello, que el sector público consolidado ^{109/} sea el que lo genere, dentro de las condiciones establecidas por consideraciones económicas generales -que en otra parte se consideran- y con un aporte adecuado de ahorro de las empresas del estado.

El alza de la tarifa en exceso de este requerimiento es inflacionaria "per se", y tanto más cuanto ella sirva en parte para pagar la ineficiencia; y la traslación de ingresos hacia afuera del sistema de empresas, deprimiendo sus precios relativos con respecto a los precios implícitos en el producto nacional, es inflacionaria a plazo medio, pues lleva a contraer la inversión y a alzar sus propios costos o impedir la producción del sector privado en el futuro. 110/

Convenga aclarar esta proposición. Fue repetidamente anotado que, al trasladarse el centro exportador de capitales desde el Reino Unido hacia Estados Unidos también cambió la modalidad inversora. Ello significó trasladar hacia los gobiernos *más* responsabilidad por invertir en capital social básico, particularmente transportes y energía; labor que también algunos gobiernos asumieron por designio político propio en el Area. En transportes, y particularmente en ferrocarriles, al variar la productividad relativa entre ferrocarril y camión, alargándose la distancia límite de competencia -también tanto más cuanto más alta es la incidencia de gastos terminales- tiende a hacerse casi imposible que el ferrocarril dé beneficio de explotación; 111/ y ello se ha yuxtapuesto en los últimos lustros con el fin de la vida útil de una serie de equipos. Si todo el cargo del ajuste -para enjugar el déficit de explotación y para reposición- se hiciera recaer en la tarifa, habría una captación de ingresos que en buena manera habría de incidir sobre los estratos de menor ingreso. Y se introducirían, además, distorsiones en la estructura de precios tanto más importantes como extendidos geográficamente sean los países. 112/ Puede proponerse, pues, que otras empresas estatales -como las eléctricas eventualmente- incrementen sus tarifas incluyendo instrumentos de tributación progresiva, que sirvan para financiar subsidios a las empresas de ferrocarriles. Este tipo de tratamiento puede extenderse a una serie de otras actividades, dependiendo de la estructura de la demanda de los bienes producidos por empresas públicas según estratos de ingreso, el que la tarifa pueda usarse como instrumento de tributación. 113/

Tanto como el déficit del sector público no es inflacionario "per se", sino un factor de demanda, como antes se considera (Cap. II), la tarifa no incrementada que deja subsistente cierto déficit de algunas empresas públicas

-ferrocarriles en particular- tampoco lo es por sí misma, sino más allá de cierto límite. Este límite se vincula a la capacidad de tributación real del gobierno y a la dimensión de los necesarios ahorro positivo y déficit financiero, en el sector público consolidado.

Naturalmente, todo el sistema de precios por bienes y servicios públicos tiene que ser flexible y realista; y los límites cuantitativos han de resultar, en ciertos casos, del juicio acerca de la forma de lograrse esta flexibilidad. Ajustes muy repetidos en plazos cortos, aún en períodos inflacionarios, no benefician el propósito de lograr cierta estabilidad en el nivel de precios; y ajustes demorados excesivamente llevan a hacer más alto el impacto y el "escalón" de suba, cuando ellos ocurren.

- La fijación por el gobierno de precios de bienes y servicios producidos por el sector privado no parece haber tenido en la práctica éxito generalizado, por lo menos cuando ella abarcó un gran número de bienes. Se la concibe requerida en períodos bélicos, y también se considera necesario que tal fijación sea realizada como instrumento de la acción antimonopólica en muchos casos, o cuando la naturaleza de producto exige cierto grado de intervención. ^{114/}

Sin embargo, son numerosas las opiniones que conciden en señalar su poca eficiencia. ^{115/} Así, las "congelaciones" globales de precios son consideradas estériles, salvo como medida transitoria y mientras se prepara el uso de otros instrumentos de política económica. En la medida en que ellas no pueden tener en cuenta el diferente movimiento de la productividad por actividades, resultan a mediano plazo ineficientes. ^{116/}

La fijación del precio de un bien en un punto deprimido tiende a bajar la producción de dicho bien ^{117/} y a dejar en funcionamiento "señales" de precios que orientan la inversión -real y también financiera- hacia otros ramos. ^{118/} De tal manera el "descontrol" termina siendo necesario para alinear precios e incrementar la oferta y el empleo en algún caso. ^{119/} Por otra parte, la fijación de precios no podría abarcar a todos los productos transados en un país, ni ser tan dinámica como para comprender todas las especificaciones de calidad, ni para evaluar en todos los casos hasta dónde

operan cambios en la calidad y desde cuándo existe un producto nuevo, por lo que sería siempre incompleta. ^{120/} Ciertamente, sin embargo, que una fijación de precios no necesita ser completa, para todos los bienes, a fin de ser útil. Y ello es lo que se ha entendido en países que, sin intervenir en forma difundida, han fijado sistemáticamente precios de ciertos bienes estratégicos.

Una forma particular de fijar precios consiste en fijar márgenes. ^{121/} Ello permite salvar el problema de las especificaciones y los cambios de calidad; aunque lleva también consigo una componente de distorsión, si no son suficientemente flexibles. Particularmente, en actividades cuya demanda sube y con ella la rotación de sus stocks, la fijación de márgenes tiende a mantener precios que de otra manera podrían tal vez reducirse. Sin embargo, la adición de márgenes fijos sobre los costos parece ser una forma usual de determinar el precio de venta en muchos casos, con lo cual la fijación de márgenes por el gobierno no haría sino usar los mismos instrumentos que la empresa privada, pero con intensidad menor.

A nivel de aplicación, el éxito de las técnicas de fijación de precios o de márgenes está sujeto no sólo a que haya un fluir suficiente de informaciones desde el sector privado, sino a que sea suficiente la capacidad de los organismos de aplicación para verificarla, procesarla, interpretar sus resultados, y diseñar las soluciones según pautas concretas desprendidas en parte de la estructura de precios programada. Parece ser -y debe ser confirmado- que una parte del poco éxito de ciertos controles en Latinoamérica ha debido vincularse a la falta de estas capacidades, y al hecho de que el aparato administrativo ha concluido convalidando las informaciones suministradas por el sector privado con lo cual, al continuar la inflación, parte de la acción administrativa tiende a resultar co-inflacionaria.

La información tiene varias modalidades alternativas de producirse: como flujo corriente o en forma de informes "ad hoc" sobre precios, costos, transacciones y stocks; como notificaciones previas de que un aumento ha de producirse después de cierto lapso -a fin de facilitar la acción del gobierno-; etc.. Ella puede referirse a una nómina invariable o básica de bienes, o bien esta nómina ser cambiada.

La forma de verificación, también, puede ser difundida y más bien general, o desarrollarse en forma de investigaciones a fondo sobre actividades determinadas.

- Las "guías" de precios u orientaciones generales sobre su variación constituyen otra forma, más general, de aplicación de esta política, que ha sido empleada en algunos países. Ellas pueden requerir distinto tipo de verificaciones y llevar consigo diferentes acciones del gobierno (persuasión, p.ej.), diferentes ventajas (otorgamiento de crédito, exenciones tributarias o facilidades para el pago de tributos, u otras ventajas a quienes sigan las guías); y también diferentes sanciones (desde pecuniarias o físicas hasta la publicación, como sanción moral). En todo caso la acción gubernamental de inicia recién cuando las guías no son observadas. Es concebible que las guías generales han de tener menos éxito relativo en sociedades menos disciplinadas, o con gobiernos políticamente menos estables, o que posean menor capacidad de control.

- Otra forma de acción se da mediante los "entes testigo" a que antes se hizo referencia. La presencia de dichos entes estables, operando en competencia con empresas privadas, ha procurado disminuir márgenes de comercialización en el abastecimiento de bienes de consumo popular para los estratos de ingreso más bajos. Su éxito pareciera ser mayor cuando estos entes operan con bienes no perecibles. ^{122/} Su aptitud económica depende del grado de cobertura del mercado al cual están destinados, lo que a su vez exige la suficiente dotación de capital y crédito a sus propósitos.

- Sobre el racionamiento hay consenso en el sentido de que sólo es útil en circunstancias excepcionales (bélicas, p.ej.).

- Otro instrumento de acción sobre los precios reside en el grado en que se accione sobre las expectativas, o en que se las deje crecer. Naturalmente que la perdurabilidad del éxito de este tipo de instrumentos depende del que tenga la gestión económica general; pero a corto plazo el mismo control de precios parece -en algún caso al menos- haber servido como factor moderador de precios y de requerimientos de alzas de salarios. ^{123/}

/- Finalmente, una

- Finalmente, una forma esencial de acción sobre los precios reside en el consenso, al cual se arriba a través del diálogo institucionalizado en mecanismos de "acuerdo social". En documento separado se propone la utilización de este instrumento, como una base esencial para lograr en Latinoamérica mucho más que la eliminación de la espiral. Se trata de un instrumento aún no probado que, se piensa, constituye una pieza esencial de una política antiinflacionaria útil al Area. 124/

- La experiencia de Latinoamérica en el uso de instrumentos de la política de precios requiere una evaluación profunda, caso por caso, y un posterior análisis "transversal" para cada instrumento. Hay ciertos criterios surgidos de estudios de países que señalan su poca aptitud frente a las restricciones reales a la producción y los mercados. Otros ponen el acento en que si bien a largo plazo los controles no fueron eficientes, a corto plazo moderaron precios y demanda de mayores salarios. Otros, en que su poca aptitud económica ha tenido como contrapartida una componente social no irrelevante. 125/

Además, precios agrícolas son usualmente fijados en los países, lo mismo que alquileres -regulados en muchos casos-; y el tipo de cambio está sujeto a la intervención oficial. Estos tres precios -adicionados a los de empresas públicas- forman un área de acción estatal directa que no sólo priva en Latinoamérica, sino en una serie de países industriales.

-Este tipo de observaciones se suma a la pregunta esencial de: por qué una serie de mecanismos de control de precios están en vigor en países industriales y son considerados en ellos como piezas esenciales de la política de precios e ingresos. 126/

En principio, en tales países el control es un instrumento para reducir el alza del nivel de precios al mínimo requerido por el ajuste del sistema económico. Así, se concibe que cierto control constituye la manera de abatir la espiral y aún de prevenirla. En efecto los trabajadores no requieren ampliar sus demandas hasta incluir una cuota de "seguro" por lo que suba la remuneración del empresario y capital más allá de lo previsto; y los empresarios saben que existe un control del gobierno -directo o contingente- que

puede exponerlos a sanciones de distinto tipo. Por otra parte, cuando una inflación es virulenta, hace falta un control social general de precios e ingresos para dar a unos grupos sociales la certeza de que los otros no han de exceder los límites fijados en el programa antiinflacionario obviamente imprescindible; y este control social conlleva un control gubernamental de características determinadas. Y finalmente, en períodos bélicos el control no puede dejar de ser empleado.

Estas consideraciones se refieren al nivel general de precios. Otro problema es el de la utilidad del control para orientar su estructura. Aquí se trata, particularmente, de lograr que las ramas más dinámicas trasladen a menores precios -relativos o absolutos- la más elevada proporción posible de su efecto-productividad.

Es que con respecto a la existencia del "control" de precios, de la misma manera que con respecto su programación, las ideas fueron oscurecidas por un problema de semántica: se confundió fijación con control. El poco éxito de la "fijación" gubernamental de precios para abatir una inflación de origen más profundo parece haber hecho cristalizar la idea de que el "control" de precios es ineficiente "per se". Y el hecho real es que el control es tan imprescindible que resulta un dato en el problema; mientras que la fijación de precios es una manera de usar el control, no necesariamente utilizable en cualquier caso.

Sobre la existencia de "control", pues, no hay alternativas; y menos las hay en países en desarrollo, como se ha señalado. El control es conceptualmente indispensable precisamente para favorecer la elasticidad de la estructura de precios; y las alternativas se dan en cuanto a ejercerlo bien o mal, con o sin programa- y por otro en cuanto a los métodos de control que se empleen.

Desde la fijación por el gobierno, activamente y con la suficiente anticipación, hasta la persuasión y la sanción moral contenida en la simple "denuncia" pública "a posteriori" hay una amplia gama de posibilidades instrumentales, en el acierto de cuya elección está el minimizar el riesgo inflacionario o distorsivo que el control conlleva si es mal empleado. Este riesgo, se ha dicho, puede concretarse a través de menor producción de los bienes controlados; de una convalidación co-inflacionaria de las decisiones privadas;

/y de un disfuncionamiento

y de un ~~disfuncionamiento~~ en la orientación de nuevas inversiones, principalmente.

Los instrumentos que se proponen en documento separado funcionan sobre la base del consenso institucionalizado en mecanismo de acuerdo social, para fijar precios e ingresos; del diálogo para establecer: o bien pautas o bien los precios mismos de los bienes que, siendo relevantes, no estén sometidos en la práctica a tales acuerdos; de la inscripción de todo este diálogo dentro del marco dado por el propósito de maximizar las variables físicas que en cada actividad se persigan; ^{127/} de la reserva por el gobierno tanto de la facultad de fijar precios -cuando los criterios o los consensos no sean respetados-, como de sancionar desvíos con distintos instrumentos; y del sustento de todo el sistema a partir de una central de informaciones y de procesamiento de datos. Ello, en lo relativo a instrumentos específicos de la política de precios, aparte del uso de instrumentos correctivos o coadyuvantes del proceso (tributos, crédito, subsidios, etc.); y dentro del marco general de referencia de la política de desarrollo-de cuyo acierto depende sustancialmente que los precios crezcan menos- y del propósito de mantener la mayor flexibilidad posible en su estructura.

iii) Los factores inflacionarios derivados del uso de los instrumentos de la política de precios pueden, pues, resumirse en: falta de claridad en los objetivos, sea que se anticipen metas -como la de abatir la inflación en un año-, o que se establezcan metas incompatibles; la falta de información eficiente o de capacidad para procesarla y para desprender la política en parte de tales procesamientos; el establecimiento de precios que motivan respuestas de otros sectores, sin medir sus implicaciones; la falta de acción antimonopólica real; la fijación arbitraria de precios y tarifas en empresas públicas -sea haciendo que el subsidio subrepticio exceda el nivel financiable por el sector público en su conjunto, o estableciendo tarifas de monopolio que financien la ineficiencia-; el uso de "congelaciones" generales más allá del momento y de las circunstancias que puedan eventualmente justificarlo; la persistencia en una fijación de precios subvaluada que deprima la producción; el enredar el sistema de control dentro de una maraña de calidades y productos nuevos, que le hacen perder eficiencia en las cosas importantes;

/la falta de

la falta de diálogo para establecer las condiciones reales que no pueden ser vertidas en un "formulario" de información al gobierno, y para comprometer la conducta del sector privado en la líneas o límites determinados; la insuficiencia de información a los empresarios sobre el curso económico actual y previsto; la falta de servicios de asesoramiento y orientación al consumidor; el no salirle al paso a las expectativas inflacionarias; la inexistencia o inoperancia de "entes testigos" cuando ellos son requeridos; y, en última instancia, la convalidación gubernamental co-inflacionaria de decisiones privadas.

Hasta qué punto factores de este tipo u otro tipo han operado en la experiencia latinoamericana es cuestión que deberá esclarecerse a la luz de los estudios de cada caso en particular.

3. Instrumentos Monetarios

En el campo de la política monetaria y bancaria se da el punto tal vez más fértil de cambio de ideas -y de discrepancia de enfoques- dentro de la problemática de la inflación.

a) Los objetivos de la política monetaria

i) La cuestión parte de establecer si la banca tiene o no una función que cumplir en el impulso al desarrollo. Si se parte de la base de que el sistema bancario no puede hacer ninguna aportación significativa al desarrollo económico la banca sólo tendría por misión servir, en términos generales, al "equilibrio financiero" y de precios; y particularmente a las necesidades de capital de trabajo de la economía y las tenencias adecuadas de reservas internacionales. ^{128/}

Sin embargo, hay consenso generalizado acerca de que los objetivos de la política monetaria van más allá del simple abastecimiento de medios de pago bancarios al sistema económico. Así se ha entendido en un país industrial -el Reino Unido-, cuya moneda es a la vez de reserva, y que más necesitado es tá de poner énfasis en el equilibrio de su balance de pagos y la estabilidad de su nivel de precios por esta misma razón. ^{129/} Allí se ha establecido que un objetivo inmediato de la acción monetaria reside en influir el nivel de la demanda agregada; y que, aunque se plantee el objetivo en términos globales,

/cualesquiera medidas

cualesquiera medidas monetarias han de tener, inevitablemente, efectos direccionales. Los informes incluyen como objetivo general de la política económica el pleno empleo, en forma de un nivel de empleo "alto y estable" aún reconociéndose que ello acentúa el riesgo de aumentos de precios. ^{130/} Ello, juntamente con una "razonable" estabilidad del poder de compra interno de la moneda; un sostenido crecimiento económico; el mejoramiento de los standards de vida; cierta inversión en otros países, y el reforzamiento de la posición de reservas del mismo país, dada su posición internacional. ^{131/}

Otros países industriales de Europa emplearon instrumentos monetarios en forma selectiva y deliberada con el propósito de promover la expansión. ^{132/} La Conferencia de Comercio y Desarrollo de las Naciones Unidas destacó también este carácter, particularmente el papel de la banca en la promoción y el financiamiento de la inversión, en forma de recomendaciones concretas. ^{133/}

Finalmente, algunos países latinoamericanos han hecho política concreta de la convicción de que la banca tiene un papel particularmente esencial en la promoción activa del desarrollo, por muchas más vías que la constitución de bancos especializados para promoverlo.

ii) Es que el campo monetario necesita que no haya preferencias doctrinarias ^{134/} específicas a él, como si se tratara de un campo apartado de la política económica. Y el problema es particularmente importante, porque se trata de usar instrumentos cuya capacidad jurídica está generalmente delegada en los poderes ejecutivos; cuya rapidez de decisiones es grande -aunque sus efectos suelen retardarse-; ^{135/} y que, según como sean usados, tienen un considerable efecto sobre la estructura de la capacidad de demanda y de la propiedad.

De tal modo, aunque no son directamente identificables con facilidad los efectos de una medida monetaria en particular -dentro de límites razonables, por supuesto- las consecuencias políticas del sentido de su manejo son considerables.

iii) Además, el campo financiero que entra dentro de la responsabilidad de la política monetaria va más allá de los medios de pago bancarios; este campo cubre la liquidez de la economía en su conjunto ^{136/} y se refiere a

todos los instrumentos que poseen fuerza cancelatoria. ^{137/}

Se ha señalado antes (Cap. II) que los medios financieros se adiciona a la disponibilidad de ingresos para generar cierta capacidad de demanda. La acción monetaria influye por lo tanto en el nivel y la estructura de la demanda, particularmente a través de cambios en la posición de liquidez -actual y en expectativa- de los entes que gastan. Se trata, pues, de un instrumento poderoso, política y económicamente, a corto y a largo plazo; en cuya utilización la dimensión y modalidad de creación de medios de pago bancarios es un factor esencial, aunque no exclusivo.

En países desarrollados, los instrumentos no bancarios que poseen fuerza cancelatoria son más numerosos y de mayor área de aceptación que en países en desarrollo; en éstos, por el contrario, la liquidez de la economía tiende a reposar sobre los medios de pago bancarios y, a veces, sobre monedas extranjeras.

De aquí que un signo de desarrollo creciente está constituido por la disminución de los activos bancarios en el total de activos de las instituciones financieras de un país; pero este mismo hecho puede registrarse sin que haya desarrollo significativo, en la medida en que se yuxtapongan alta inflación y retracción deliberada y persistente de la liquidez de origen bancario. El primer tipo de proceso es de largo plazo, ^{138/} y se realiza manteniendo la salud financiera del aparato económico; el segundo es un signo de inmadurez financiera, y de cumplimiento parcial por la banca de su obligación de prestar liquidez suficiente a la economía. ^{139/}

En países desarrollados, pues, la relativa facilidad de sustituir la moneda bancaria por otros activos financieros hace que, con el crecimiento, la banca pase a gobernar la liquidez de la economía en forma distinta, pero no menos.

En países en desarrollo, en cambio, cuando una inflación que no es de demanda intenta ser abatida bajando la liquidez bancaria, se produce una salida de moneda de los bancos, que conduce a la banca a gobernar la liquidez de la economía menos que antes, y no sólo en forma distinta.

Se trata en aquéllos de utilizar instrumentos orientativos dentro de un marco en que toda la banca tiene una conducta nacional, y en que las entidades financieras extrabancarias son sensibles a instrumentos indirectos y,

/aún, a

aún, a manejos más o menos sutiles de tales instrumentos. No sorprende, pues, que la tasa de interés sea una "pieza central" en el mecanismo. ^{140/}
 En los países en desarrollo, en cambio, la distinta capacidad de la banca nacional y extranjera para expandir sus operaciones, la ausencia o debilidad de mercados de capitales, la existencia de mayores presiones inflacionarias, y la menor cobertura del control, no sólo restan eficiencia a los instrumentos globales e indirectos, sino que los quitan a veces toda su aptitud como instrumentos de manejo de la liquidez global. ^{141/}

iv) De aquí que la banca de los países en desarrollo -y particularmente la banca central, que tiene la responsabilidad primera por el dosaje monetario de la economía- se enfrenta a un dilema de hierro en la lucha antiinflacionaria. Si adopta una actitud pasiva ante la inflación y hace un objetivo de crear suficientes medios de pago bancarios para financiar las transacciones al nuevo nivel de precios, el proceso persiste y no realiza un efectivo "gobierno monetario" a corto plazo; y si, por el contrario, pretende cortar la inflación restringiendo el crédito, tiende a gobernar cada vez menos la liquidez de la economía a plazo mediano. Lo que ocurre es que la política monetaria no puede por sí sola frenar la inflación.

Es muy importante detenerse algo en este punto. Es concebible que la banca tiende a tener menos manejo de la liquidez global en la medida en que aumenta la proporción de billetes y moneda en el público, en el total de medios de pago bancarios. ^{142/} En los países en desarrollo en general, y en América Latina en particular, esta relación debería tender a bajar a medida que se sale del autoconsumo, y que las transacciones financieras aumentan más que las del proceso de producción y distribución de bienes. Pero a ello se yuxtapone un movimiento al alza en la relación, cuando la inflación más la restricción crediticia empujan la moneda hacia afuera del sistema bancario, a veces con la ayuda poderosa de la inepticia en la administración tributaria. Las cifras, pues, reflejan el efecto de más de un movimiento; a pesar de lo cual ellas son susceptibles de una interpretación que se entiende bastante interesante y clara en América Latina.

En los últimos decenios los países que han mantenido su nivel de liquidez bancaria global, ^{143/} han reducido en general la proporción de billetes y mo-

MONEDA EN EL PUBLICO CON RESPECTO AL TOTAL DE MEDIOS DE PAGO BANCARIOS
a/, EN PERIODOS SIGNIFICATIVOS ESCOGIDOS

P A I S E S	Períodos considerados		Valores de la relación	
	Anterior	Más reciente	Anterior	Más reciente
<u>1) Países con elevado autoconsumo y mercado financiero relativamente reducido en el período</u>				
<u>a) Sin inflación o con alza moderada de precios</u>				
Haití	1953/54	1962/64	56	66
República Dominicana	1945/48	1962/64	42	57
Nicaragua	1937/41	1962/64	51	44
Guatemala	1937/39	1962/64	63	54
El Salvador	1937/39	1962/64	74	48
Ecuador	1937/39	1962/64	52	46
Costa Rica	1937/39	1962/64	44	42
Honduras	1937/39	1962/64	55	52
<u>b) Con inflación fuerte en algunos años del período</u>				
Colombia	1937/39	1962/64	57	38
Bolivia	1937/39	1962/64	67	82
Paraguay	1939/40	1962/64	56	58
Perú	1937/39	1962/64	47	54
<u>2) Otros Países</u>				
<u>a) Que bajaron fuertemente su liquidez global</u>				
Argentina ^{c/}	1926/29	1962/65	41	60
Chile	1937/39	1962/64	34	40
Uruguay	1937/39		51	
<u>b) Que mantuvieron o bajaron poco su liquidez global</u>				
Brasil ^{b/ d/}	1937/39	1963/65	36	22
Venezuela ^{d/}	1937/39	1962/64	60	35
México ^{d/}	1937/39	1962/64	66	43

a/ Incluido cuentas corrientes del gobierno, cifras preliminares.

b/ Excluye cuentas corrientes gubernamentales.

c/ En 1941/45 se mantenía aún una relación de 41%.

d/ Estos países poseen relativamente elevado autoconsumo y también alto desarrollo financiero. Por esto último se los incluye aquí.

nedas en el público con relación al total de medios de pago. Ello sucedió en países con y sin inflación; con y sin elevado autoconsumo; y tanto más ve-
lozmente, cuanto más elevada fue la velocidad de rescate del autoconsumo y
de expansión de los mercados financieros; es decir cuanto más acelerado fue
el desarrollo.

En cambio, cuando los países bajaron su liquidez global, la moneda sa-
lió de los bancos en los países de mayor desarrollo relativo en el Area; lo
mismo ocurrió en economías con inflación, aún con elevado autoconsumo; y se re-
tardó considerablemente la velocidad de "entrada" de medios de pago a los
bancos en países sin inflación y de autoconsumo elevado.

En efecto, países como Nicaragua, Guatemala y Ecuador, sin inflación y
con elevado autoconsumo, redujeron considerablemente su proporción de moneda
en el público sobre medios de pago bancarios totales. Lo mismo sucedió en
Colombia y en Brasil a pesar de la inflación; y con mucha mayor razón en Ve-
nezuela y México, que no la sufrieron.

En cambio, los países que bajaron mucho su nivel de liquidez, aumenta-
ron considerablemente la proporción de moneda en el público sobre el total,
particularmente Argentina y Chile; lo mismo sucedió en Paraguay y Perú, paí-
ses que sufrieron cierta inflación; y la velocidad de contracción relativa
de la moneda en el público se redujo en países como Honduras y Costa Rica,
a pesar de que la ausencia de inflación y el progresivo rescate del autocon-
sumo llevarían a un mayor uso de la cuenta corriente bancaria. ^{144/}

Si, en tales circunstancias, no se acierta a bajar la inflación por o-
tros medios que la restricción monetaria, puede crearse un proceso acumulati-
vo, por razón de que la salida de medios de pago de los bancos estrecha su
capacidad para generar nuevo crédito. ^{145/} Como la capacidad de cada banco
individual para incorporar nuevos capitales es distinta, la incidencia de
tal proceso sobre la estructura de la banca podría llegar a ser considerable,
si se persevera en tal tipo de política.

v) Sin realizar por ahora el intento de una enumeración de objetivos
propios de la política monetaria, se reconocen ciertas áreas de objetivos

/esenciales. Se

esenciales. Se trata, pués, de servir al desarrollo sin inflación proveyendo de liquidez suficiente -no sólo bancaria- al sistema económico; de orientar selectivamente los recursos que la banca maneja, habida cuenta de que intermedia en el ahorro -el recurso tal vez más escaso a nivel global-; de influir en la distribución de la capacidad de demanda, en la distribución del ingreso y en la estructura de la propiedad; de hacer acción anticíclica; y de cuidar en fin de su propia estructura, pués el buen uso de tanto poder como tiene el sistema bancario no es independiente de ella.

b) La liquidez de la economía en su conjunto

El concepto de liquidez de la economía en su conjunto necesita cierto consenso para aceptar una definición; y mucha investigación empírica, cuantitativa en gran parte, para medirlo y establecer sus características. ^{146/} Aquí se decidió trabajar con la relación entre medios de pago bancarios y producto nacional, teniendo por supuesto en cuenta que el propósito del análisis se refiere al nivel total de instrumentos con fuerza cancelatoria. ^{147/}

i) Se concibe que a largo plazo debe crecer el nivel de liquidez, como se expresó, con el proceso de desarrollo. ^{148/} Ello por lo menos porque con el desarrollo crece el nivel de transacciones totales por unidad de producto, al bajar el autoconsumo, crecer la especialización de las empresas y ampliarse las transacciones financieras más que la producción. El problema reside en establecer cuándo debe crecer, y en qué forma progresiva, el coeficiente de liquidez en cada país.

Una política relativamente más expansiva correría un mayor riesgo inflacionario; y una muy restrictiva concluiría atando en cierta manera el ritmo de creación de medios de pago al comportamiento de las exportaciones. En este último caso, no necesariamente habría financiamiento adecuado del cambio estructural, se superpondría un factor más de restricción -decisivo- al crecimiento del ingreso, y se estaría siguiendo una conducta monetaria vecina a la que sería característica en un régimen de patrón oro. ^{149/}

Para evitar, pués, que haya exceso o defecto en el nivel de liquidez se exige poner cotas de mínima y de máxima a la expansión del coeficiente, a sabidas de que pequeñas variaciones numéricas en su valor tienen gran importancia a corto plazo. ^{150/}

En el plazo corto, pues, cierta dimensión de liquidez de la economía en su conjunto sirve al desarrollo sin resultar inflacionaria, mientras se halla entre límites determinados. Fuera de ellos, es tan inflacionario el exceso de liquidez como su insuficiencia, aunque son distintos los mecanismos que operan en uno y otro caso. ^{151/}

El límite máximo de liquidez es concebible como aquel por arriba del cual se crea un excedente que, para la estructura de las transacciones y de los mercados financieros del país de que se trate, dejaría fondos redundantes. Estos podrían generar un exceso de demanda por bienes determinados o podrían aplicarse a destinos especulativos, incluso la fuga de capitales.

El límite mínimo de liquidez corresponde al de un nivel por debajo del cual la insuficiente disponibilidad de medios de financiamiento impide la realización de transacciones útiles y necesarias; tanto en la cobertura de las necesidades de capital de giro, como en la inversión en stocks y muy particularmente en la inversión bruta fija (habida cuenta de los montos requeridos como portadores de valor).

Los factores de demanda de medios de pago para transacciones y como portadores de valor requieren ser, pues, empíricamente investigados y dimensionados país por país, antes de que pueda una política atreverse a proponer una baja en el coeficiente de liquidez de moneda bancaria; y ello tanto más, cuanto que la baja sea perseverante, como se ha dado en más de un caso en América Latina.

ii) La caída de la liquidez bancaria por debajo de la cota mínima lleva a acortar los plazos de las contrataciones; a utilizar más intensamente las cuentas corrientes bancarias, aumentando su rotación; al aumento de las tasas de interés, por lo menos en mercados extrabancarios; a la traslación de fondos hacia estos mercados; al incremento del uso de instrumentos no bancarios; al resentimiento en el ritmo de aumento de los depósitos a la vista y a plazos; y a la caída en la inversión.

Con respecto a la caída en la inversión, el problema puede ser analizado con toda claridad desde el punto de vista de las fuentes y los usos de fondos

a nivel de empresa. Dado un nivel de producción física, los rubros de usos de fondos son rígidos en cuanto a insumos, salarios y en cierta medida pago de deudas. Sólo pueden demorarse o reducirse la distribución de utilidades, el pago de tributos de toda naturaleza (cuando lo admite la ineficiencia de la administración fiscal y de seguros sociales), la formación de stocks o la inversión bruta fija. Es evidente que un corte más o menos perdurable en las fuentes de fondos siempre terminará debilitando la inversión, en mayor o menor grado, pues la empresa no tiene muchos grados de libertad. Y menos los posee cuando se estrechan sus ventas. En tal caso, la inversión no sólo ~~cae~~ por insuficiencia de fondos para financiarla, sino porque la rentabilidad de ciertos nuevos proyectos desciende, al yuxtaponerse la baja en la demanda y el alza en la tasa de interés. Y la restricción del crédito es muy fuerte, la especulación comercial y financiera que es su consecuencia concluye desplazando a otras formas sanas de colocación de fondos privados. A corto plazo, aumentando la rotación de los fondos, o si la liquidez inicial fuera alta, podría no perjudicarse la inversión. A mediano plazo no se concibe como podría la inversión dejar de descender, si hubiera una retracción perdurable de liquidez más allá de la cota de mínima. Esta caída en la inversión genera inflación de oferta a mediano plazo; y la insuficiencia de liquidez, motivada en el manejo restrictivo del instrumento, es su causa.

Pero no sólo la menor inversión es fuente de presión inflacionaria nacida de la restricción. En un planteo más comprensivo se identifica que, a medida que el dinero pasa a ser escaso, ocurren por lo menos tres cosas: aumenta su precio, cambia su estructura, y se crean sucedáneos. Lo primero constituye la alza en la tasa de interés, por lo menos del extrabancario. Lo segundo se exterioriza en el incremento -ya señalado- de la proporción de moneda en el público con relación al total de medios de pago bancarios; y lo tercero en un incremento de los medios de pago no bancarios en el total de instrumentos que tienen fuerza cancelatoria.

El alza de la tasa de interés más allá de ciertos niveles, es inflacionaria por doble vía. A corto plazo porque al entrar como un costo más en los cálculos empresarios, es incidente particularmente en el caso de tasas de interés altas, que pueden aún ser más elevadas que la tasa de rendimiento "real" del capital, ^{152/} aunque las tasas de interés reales no sean altas.

A mediano plazo el alto interés lleva a inflación de oferta, por la señalada restricción que introduce en la inversión. Esto último, aunque bien conocido, parece a veces olvidado. Se considera bueno recordar que una tasa de interés infinitamente grande llevaría la inversión a un mínimo y otra infinitamente pequeña, a un máximo. ^{153/} De la relación entre ambos elementos -indivisibilidades aparte- es evidente que tasas relativamente altas inducen menos inversión ^{154/} que tasas relativamente reducidas. Cuando ello se mantiene por cierto tiempo, el alza del interés motivado por la misma restricción impide crecer adecuadamente a la oferta y, según se ha indicado, se torna inflacionaria también a través de este efecto. ^{155/}

El juego combinado del incremento en la proporción de moneda en el público y del aumento en la utilización de instrumentos no bancarios que poseen fuerza cancelatoria, hace que la banca consolidada pase a gobernar una proporción cada vez menor de los medios de pago del país, bancarios y no bancarios, como se ha señalado. Además, cuanto más fuerte es la restricción, tanto más vigorosa se hace la incitación -y la necesidad- en el sentido de crear instrumentos con fuerza cancelatoria, otros que la moneda bancaria. Pero ellos tienen un área de aceptación más reducida, y cumplen su función imperfectamente. Cada unidad de ellos puede dar sostén a un menor volumen relativo de transacciones. Así, mientras por un lado el fluir normal de fondos bancarios se resiente cuando la restricción excede la cota mínima, los sucedáneos no cumplen bien su papel. Una vez éstos expandidos, la labor antiinflacionaria encarada desde la política monetaria tiene a su vez menos eficiencia, o tiene que ser más vigorosa para lograr el mismo resultado.

iii) El juego de estos factores deteriora la economía de la banca como empresa, particularmente la de la banca privada; y puede llegar a montar un proceso acumulativo que afecte gravemente la eficiencia de los mecanismos de financiamiento de un país, si se hace particularmente pertinaz la política de mantener la liquidez por debajo del límite mínimo requerido por la economía.

· Cuando ello ocurre, los depósitos de ahorro y a plazo tienden a retrasarse en su expansión con respecto a las necesidades de expansión del crédito, y más particularmente en un proceso inflacionario.

/Este retardo

Este retardo motiva una competencia interbancaria por tales depósitos que asume varias formas: las alzas de interés de los depósitos, si lo admiten los bancos centrales; el acudimiento a la propaganda para captar depósitos, que eleva a su vez los costos bancarios; la propensión a establecer sucursales y agencias a niveles antieconómicos de dimensión en zonas en que se genera ahorro; y finalmente el establecimiento de entidades financieras paralelas a las bancarias y aún de propiedad de los mismos grupos, para captar determinados ahorros que no entrarían en los canales prevalecientes de ahorro bancario institucionalizado, y vertirlos a tasas mayores de interés, con lo que se contribuye a desarticular el mercado.

La incidencia en los costos bancarios, antes anotada como fenómeno de corto plazo, se refuerza por el juego diferencial de productividad a plazo largo, que lleva al parecer a la banca -por lo menos a la de América Latina- a incrementar su costo en salarios por unidad de crédito. En efecto, en la medida en que la productividad de la empresa bancaria tendiera a rezagarse con respecto a la de actividades más dinámicas, y mientras ocurrieran "contagios" en las alzas de salarios, tenderían a aumentar los costos bancarios por efecto del incremento del costo en salarios por unidad de crédito. ^{156/} Ello llevaría a una presión perdurable al alza de las tasas de interés, que en la banca del Area podría ser rescatada en la medida en que incremente su eficiencia; pero que habrá de perseverar a medida que se extiendan -como es necesario- servicios bancarios a plazas menos dinámicas. Una salida podría darse, para la economía de la empresa bancaria, por vía de la elevación del volumen físico de cartera; pero si la liquidez global de la economía tiende a deprimirse, esta variable no opera. Ella podrá darse en algunos bancos, más en tal caso no en la banca consolidada.

Es por lo menos también por este tipo de consideraciones que, cuando la restricción de liquidez se hace endémica, se elevan las tasas de interés; lo que varía es la vía jurídica en que ella se concreta. Paralelamente se endurece la aptitud del interés como instrumento, al condicionarse su elasticidad a la baja. Ello ocurre porque el retorno a tasas más aptas para promover la inversión tiene como prerrequisito la necesidad de expandir el crédito y, consecuentemente, la liquidez global de la economía. De lo contrario, cualquier

reducción del interés bancario manteniéndose la restricción cuantitativa, no haría sino empujar más los medios de pago hacia afuera de la banca.

Una "espiral" de tasas de interés podría, aún, generarse si se acudiera a nuevas elevaciones de intereses bancarios con el objeto de habilitar a la banca a competir con las entidades financieras no bancarias, particularmente no institucionalizadas, en la captación de ahorro. Y en tal caso, la perseverancia en este tipo de políticas haría más difícil, aún, la reversión, como en capítulos anteriores se ha señalado. El retorno a tasas de interés adecuadas depende, pues, de que la liquidez global sea también adecuada.

iv) Es por tales razones que el desajuste financiero ocurrido por insuficiencia de liquidez se torna inflacionario; y tan pernicioso o más aún que el que ocurre por una liquidez excesiva.

La diferencia entre uno y otro reside, por un lado, en que la liquidez excesiva opera generalmente en el corto plazo y la insuficiente en el mediano y largo; y por otro en que el exceso resulta en factor inflacionario de demanda y la insuficiencia en factor de oferta. La identificación, por lo tanto, de "inflación de oferta" como forma de tipología perfectamente diferenciada de "inflación de demanda", deja bien en claro que se trata de mecanismos distintos, pero de consecuencias semejantes en términos inflacionarios.

Sin embargo, en términos de desarrollo, las consecuencias de la insuficiencia de liquidez son peores que las del exceso.

Cuando el exceso de liquidez provoca una inflación de demanda, impulsa el desarrollo inflacionario. Que el balance de pagos pone el límite y exige alguna vez la corrección parece indudable; pero también es cierto que entonces la estabilización se hará a más alto nivel de ingreso.

En cambio, la pertinacia en mantener situaciones de liquidez insuficiente lleva a no dejar crecer a las economías; y cuando la inflación es de oferta, tal tipo de método no tiene probabilidad de éxito a mediano plazo. Puede impactar en un momento, y detener el ritmo de alza de precios; pero engendra los elementos que llevan a nuevos impulsos inflacionarios, de oferta y de costos. Así, puede llegarse a situaciones en que la inflación siga, con

estancamiento, desempleo y desajuste, de todas maneras, en el balance de pagos, si no se acierta a promover la exportación por otras vías más eficientes y directas.

Podría, pues, llegarse a la conclusión de que la inflación de oferta, por insuficiencia de liquidez, es más grave y más dañina que la inflación de demanda, por liquidez excesiva, aunque a su través los precios crecieran menos que en este último caso.

v) Es necesario también graduar estas consideraciones según el nivel de desarrollo de los países.

En países en desarrollo las bajas en la liquidez de la economía no conducen a frenar establemente la inflación. En los países industriales, en cambio, las variaciones de liquidez -dentro de ciertos límites, bastantes amplios por cierto, positivos y negativos- no engendran "per se" presión inflacionaria, pues los precios varían en buena medida por el juego de otros factores. ^{157/}

Una concepción cuantitativa haría presumir que, a medida que crece el coeficiente de liquidez global, también tendrían que crecer los precios. Sin embargo, la experiencia mundial de los últimos lustros no muestra tal relación. Los gráficos que siguen señalan claramente que:

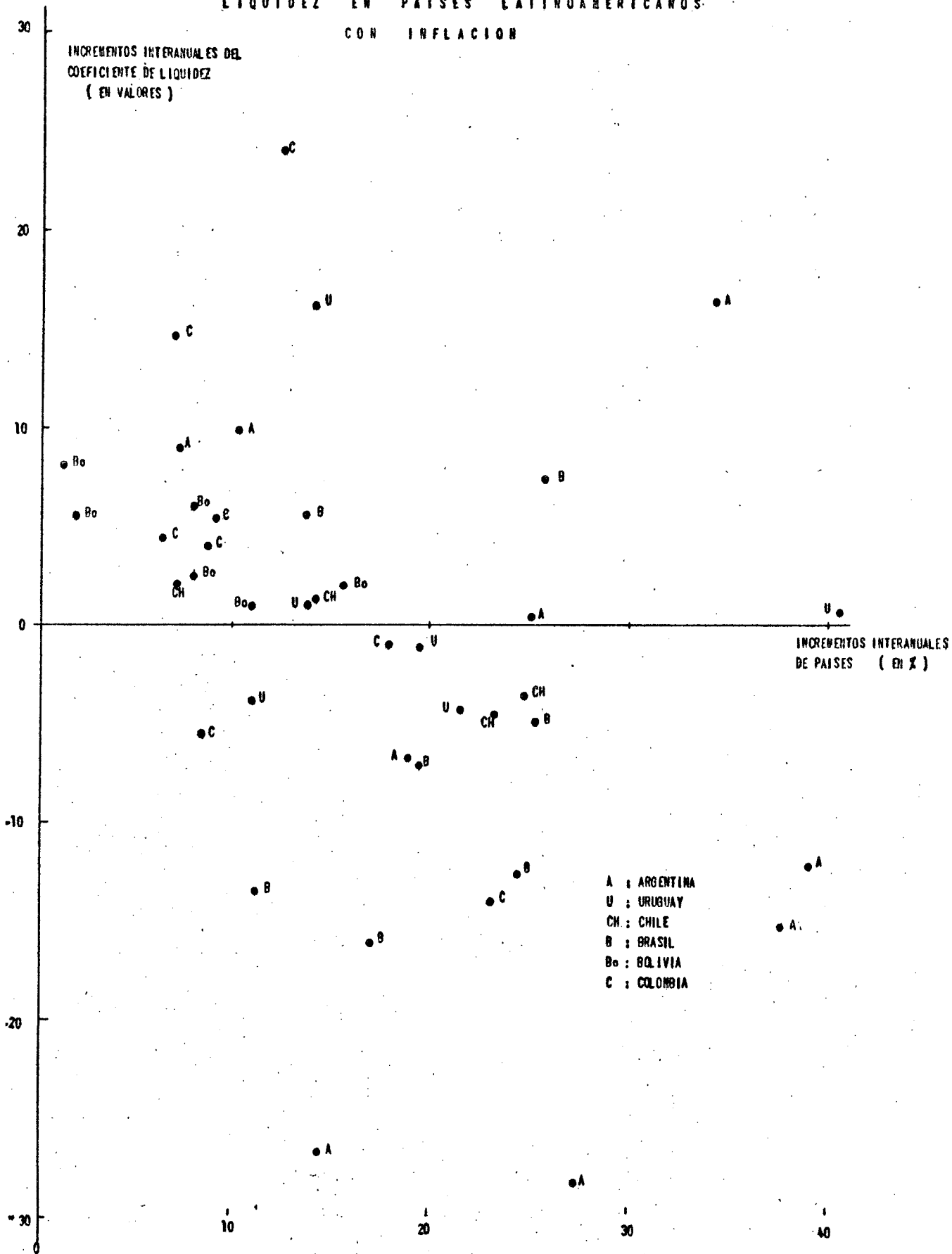
- en los países industriales las alzas interanuales de precios han sido mínimas, independientemente de que el coeficiente de liquidez de la economía en su conjunto haya subido o bajado. Las alzas de precios se han mantenido dentro de ciertos límites a pesar de alzas muy fuertes en la liquidez a corto plazo;

- en los países latinoamericanos en que hubo inflación, ella no se remedió a pesar de que el coeficiente de liquidez global descendió, perseverantemente en algunos casos;

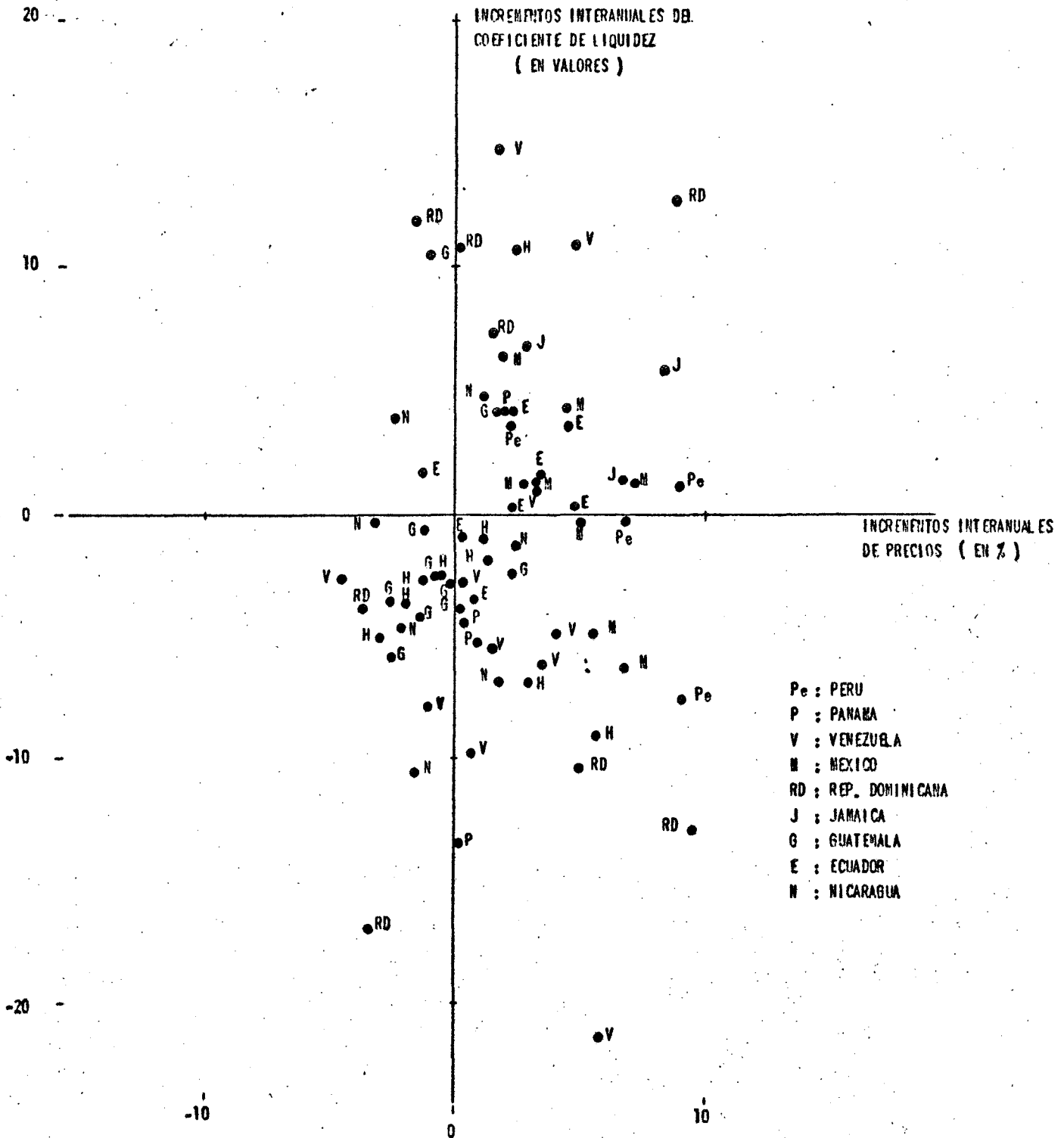
Convenga detenerse brevemente en los gráficos que se intercalan. En ellos se han registrado las variaciones interanuales de precios -en la horizontal- y del coeficiente de liquidez de la economía en su conjunto -en la vertical-, para el período 1953/64. El primero de ellos se refiere a países

/industriales del

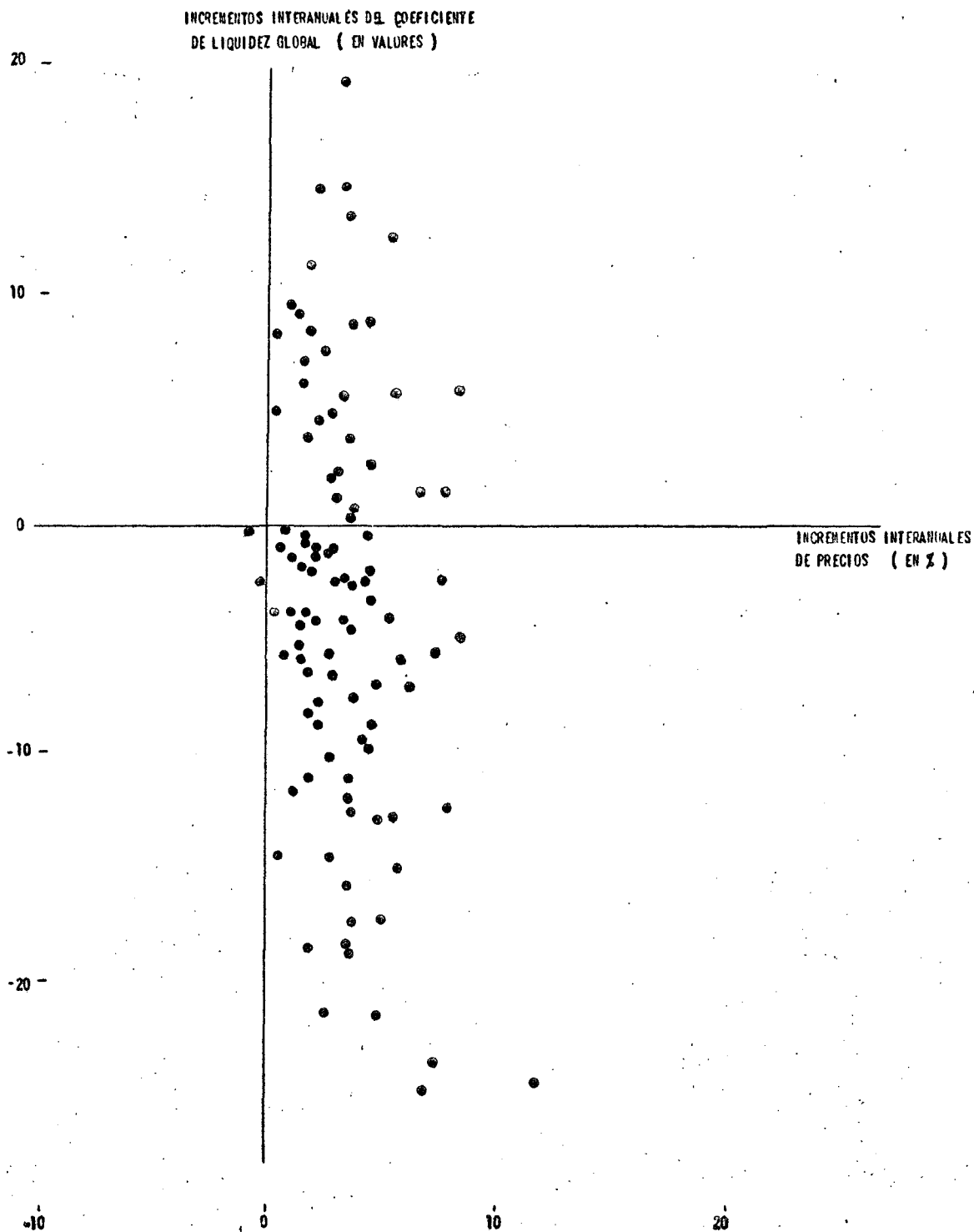
RELACION ENTRE VARIACIONES DE PRECIOS Y DE LIQUIDEZ EN PAISES LATINOAMERICANOS CON INFLACION



RELACION ENTRE VARIACIONES DE PRECIOS Y DE LIQUIDEZ EN PAISES LATINOAMERICANOS CON ALZAS DE PRECIOS RELATIVAMENTE REDUCIDAS



RELACION ENTRE VARIACIONES DE PRECIOS Y DE LIQUIDEZ EN PAISES INDUSTRIALES



industriales del hemisferio norte. Allí las alzas promedio de precios no pasan de 3% a 4%, con máximas absolutas del orden de 10%. Ellas son independientes del nivel del coeficiente de liquidez, con toda claridad.

El segundo incluye países que no han sufrido prácticamente inflación en América Latina. No hay tampoco asociación clara entre precios y liquidez; y en ciertos casos hubo alzas de precios paralelas a bajas en la liquidez. El tercero incluye países en que el proceso ha sido agudo. Allí los precios han subido más, en promedio, cuando más fuerte fue la retracción de la liquidez global.

A este análisis podrían oponerse, en parte válidamente, los criterios que se indicaron en el Cap. II acerca de los peligros de la correlación. Correlación no es causalidad, se ha dicho; y el análisis anterior recoge experiencias realizadas en el contexto de políticas y situaciones diversas. Además, debe reconocerse que, en la medida en que haya una inflación de demanda, la decisión de gastar no sólo está influida por la disponibilidad actual de liquidez sino por la expectativa de lograrla. ^{158/} Sin embargo, surgen del mismo dos cosas: la poca aptitud antiinflacionaria de la restricción monetaria en países que tienen problemas de fondo en su estructura; y también la poca aptitud inflacionaria de la mayor liquidez monetaria, en los países que ya han resuelto sus problemas de estructura.

vi) De estas consideraciones emerge, pues, una profunda implicación para la política antiinflacionaria en nuestros países: en el pasado, se considera que ha habido un factor inflacionario en el exceso de restricción a la liquidez; para el futuro, ella debe ser graduada entre límites que es necesario establecer acuciosamente, entre otras cosas mediante un análisis muy detallado de requerimientos monetarios por actividades y regiones. Tal es el criterio que aquí se sustenta.

vii) No es esto, sin embargo, el criterio de quienes parten de una concepción monetaria del problema de la inflación. ^{159/} Para este enfoque, la inflación proviene del exceso de demanda. Aún cuando haya factores de costos, tal enfoque concibe que es necesario que el exceso de demanda sea un acompañante del proceso. A su vez, el exceso de demanda proviene de la

/indebida expansión

indebida expansión crediticia,^{160/} sea que ella vaya a financiar el déficit fiscal, o que sirva al sector privado; o sea que incrementen los medios de pago por las pérdidas cambiarias del banco central. ^{161/}

Este exceso de expansión crediticia conduce a aumentar el coeficiente de liquidez; pero en tal enfoque es también concebible que puede haber exceso de liquidez sin que el coeficiente global de liquidez haya aumentado. Basta con que la inflación haya disminuido la propensión del público a mantener liquidez para que el exceso se configure.

De aquí se infiere que, en tal aproximación, básicamente cuantitativa, la oferta monetaria ex-ante constituida por medios de pago y velocidad inicial de circulación, (o ingreso, según el criterio de volumen de transacciones usado) ha de exceder a la demanda monetaria cuando baja la propensión de liquidez. Al subir la velocidad como consecuencia del rechazo del público a mantener fondos líquidos, hay que bajar el volumen de medios de pago para restablecer el equilibrio.

Este criterio, sin embargo, sufre ciertas modificaciones en cuanto se considera el problema dinámicamente. Cuando el banco central restringe el flujo monetario, esta aproximación concibe que comienzan a operar fuerzas independientes que tienden a provocar un superávit de balanza de pagos, afectan la preferencia interna por la liquidez y resultan en un incremento del crédito bancario. ^{162/} La restricción y el superávit de balance de pagos actúan entonces como elementos de deflación; se hacen previsiones de menor aumento de precios y, como el dinero y el cuasi-dinero constituyen formas importantes de ahorro privado -particularmente en los países en desarrollo, en que no hay suficientes mercados de capitales- aumenta la propensión del público a mantener saldos líquidos. Ello hace consistente una retracción de la expansión al nivel del banco central, con una expansión ulterior de la banca, y con un incremento de las reservas de oro y divisas, emergente del ajuste del balance de pagos.

Un punto clave del mecanismo, en este enfoque, reside en la mayor disposición del público para mantener saldos líquidos en moneda nacional. Hay, pues, un elemento esencial de "confianza" en la moneda nacional, que el

/enfoque considera

enfoque considera que resulta acrecida por la retracción monetaria. Este elemento no sólo es necesario para lograr la estabilidad interna, sino también para atraer el capital extranjero necesario, 163/ dentro de este contexto.

Sin embargo, este enfoque admite que a largo plazo es teóricamente permisible que haya un ascenso en la liquidez global de la economía, 164/ a medida que los países emergen de la condición de autoconsumo y una mayor proporción de transacciones se hace por la vía monetaria, y en tanto aumente también la confianza del público en su propia moneda. A corto plazo, sin embargo, considera que la experiencia ha mostrado que el nivel de liquidez global se mantiene bastante estable. 165/

De estas consideraciones surgiría, en apariencia, que la aproximación monetaria admitiría que puede llevarse adelante un plan de estabilización sin reducir significativamente el nivel de la liquidez global. Sin embargo, al formularse pragmáticamente tales planes de estabilización en países en desarrollo parece ser que tiende a admitirse una provisión de expansión monetaria para cubrir el efecto del incremento de precios esperado, en una proporción no mayor que la correspondiente a la suba de precios en países desarrollados. 166/ Como, en la práctica, los precios en los países en desarrollo suben más que en estos últimos -aún al nivel irreversible- resulta habiendo una reducción "ex-post" en el coeficiente de liquidez de la economía de que se trate, (que la experiencia latinoamericana confirma).

Parciera haber una contradicción entre este procedimiento y el hecho de reconocer que hay una inercia en el mecanismo económico y en el sistema de precios, que impide frenar la inflación bruscamente. Sin embargo, es conceptualmente consistente tal política resultante, de retracción de la liquidez, con el criterio teórico de que esta reducción es requerida para que opere la propensión del público a aumentar sus tenencias de moneda nacional.

Por otra parte, esta misma aproximación parte de la base de que la corriente de ingreso no puede variar sino en la medida en que -con ciertos ajustes- varíe el monto del circulante, ^{con lo que} /se obtendrá una explicación satisfactoria de las variaciones en el ingreso por medio del análisis monetario. 167/ Como la liquidez baja, habría un descenso en el nivel de ingreso, que puede ser

relativo o absoluto según sea la dimensión de la retracción. El descenso en el ingreso es reconocido por esta aproximación; sólo que se considera que el mismo es esencialmente transitorio; y que una nueva y fuerte propensión a invertir surge una vez que, entre otras cosas, se ha frenado el ascenso del nivel general de precios.

Tal sería, en apretada síntesis, el esquema sobre que se asienta la concepción monetaria en lo relativo a la liquidez global. El mismo se desarrolla con más explicitud en anexo 1).

vii) Este tipo de políticas restrictivas de liquidez no ha tenido éxito en América Latina, como se señala en otro capítulo. El instrumento "liquidez" empleado de manera restrictiva no ha servido por sí mismo para frenar la inflación de una manera perdurable; y en ciertos países el exceso de restricción ha frenado el desarrollo. Las críticas a tal criterio han sido tantas que se remiten a anexo los criterios más importantes advertidos, a fin de no recargar innecesariamente este texto. Naturalmente, son las razones de los juicios de valor sobre tal política las que dan interés al mismo (anexo 4).

¿Dónde está, entonces, la falla en el uso del instrumento?

Posiblemente, y aparte de lo señalado en capítulos anteriores, una respuesta genérica pueda darse acudiendo a la nómina global anterior de defectos en el uso de instrumentos, que residen en el exceso de optimismo con respecto a la capacidad de instrumentos determinados, y en la desconsideración o la consideración insuficiente de una serie de elementos que deben converger para que una política tenga éxito perdurable.

Además de ello hay cuestiones de globalidad en el enfoque y de dimensión en la baja de la liquidez. Es concebible que a corto plazo cierto ajuste en la liquidez global pueda realizarse, siempre que se asegure que sólo se corta el fluir de fondos hacia actividades especulativas o monopólicas, co-promotoras del desajuste cambiario y de la especulación en general. Pero debe en todo caso asegurarse que, dadas ciertas alzas de precios irreversibles, los sectores no especulativos contarán con el financiamiento necesario para cubrir sus requerimientos a fin de expandir el volumen de producción al nuevo nivel de

/precios.

precios. Habrá entonces que usar del crédito para catalizar más ahorro, en forma prudente y selectiva. Si las alzas de precios en las transacciones sanas ya se han producido, la restricción financiera que les afecta esteriliza volumen de producción, no baja de precios. Ya se ha señalado también, (Cap. II) que entre incremento de liquidez y de precios hay un elemento intermedio de incremento de demanda; por lo que el incremento de medios de pago es un factor de demanda, ^{168/} no de inflación. Y la demanda es un factor de desarrollo; no tiene por que ser, necesariamente, un factor inflacionario sino en la medida en que la oferta no responda; y aún la expansión de ciertas formas de demanda -como las exportaciones- se considera un factor antiinflacionario de expansión perdurable.

Con este criterio, parte del defecto en el uso del instrumento reside en su falta de selectividad. Al no haber selectividad en la política de ajuste, no hay más salida aparente que fijar límites cuantitativos globales a la liquidez. Si la política fuera eficientemente selectiva -tan selectiva en el diseño como resulta siéndolo en la práctica de su aplicación-, la dimensión de la liquidez total sería resultante. En efecto, en cada tipo de actividad hay un requerimiento diferencial de medios de pago por unidad de producción, variable según una serie de factores. Una programación crediticia técnicamente sólida y realista a la vez, podría identificar estos requerimientos; y según sea la expansión de cada actividad, y los requerimientos de medios de pago para otros destinos habría una necesidad resultante de fondos, que puede dar un coeficiente de liquidez global igual, mayor o menor que el pre-valeciente, sin que por ello resulte necesariamente inflacionario.

Estos aspectos de globalidad y de exceso de dimensión en el corte de la liquidez -interaccionados como están- se considera que son los que en buena medida explican parte del defecto en el uso del instrumento. Pero no lo explican todo. Otra parte del problema reside en la concepción del papel de la banca en el proceso de desarrollo.

Sería inexacto negar, ~~que cuando~~ se opera en un sistema de banca clásica que presta a corto plazo, al más solvente y para giro, una vez montado un proceso inflacionario el sólo mantener estático el coeficiente de liquidez

global lleva a perpetuar la inflación mediante una conducta bancaria en cierta medida, "cómplice". En tal caso, la banca terminaría "financiando" la inflación y, lo que es peor, desentendiéndose de concurrir a abatirla.

Sería, entonces, correcto reducir la liquidez si se concibiera que la inflación es de demanda y que la banca no puede realizar ninguna aportación significativa al desarrollo económico. En tal caso, ella sólo podría servir para mantener el equilibrio y, admitido que fuera que la inflación es de demanda, la restricción cumpliría adecuadamente su papel.

Pero no es éste el caso; en absoluto. La banca está para servir precisamente al desarrollo, como atributo de primer orden en su función y en sus propósitos. Una manera concreta de haberlo reside en tender a financiar preponderantemente proyectos; y a comprometer la convergencia de ahorro privado actuando como catalizador cuantitativo -para aumentarlo- y cualitativo -para dirigirlo hacia actividades prioritarias-.

Las asignaciones que en un programa monetario deben hacerse a la banca de desarrollo no son en manera alguna secundarias.^{169/} Y precisamente en esta actitud con respecto al propósito y al funcionamiento de la banca reside otra parte de causa de lo que aquí se considera defecto en el uso del instrumento.

Aún más, en la restricción financiera el atributo solvencia aumenta su peso al considerarse acuerdos bancarios concretos, pues aumenta el riesgo de quebranto. Si la banca no modifica su fisonomía y presta simplemente para giro, tenderá naturalmente a prestar al más solvente, no al más eficiente o a la actividad más prioritaria. Con lo cual además tiende a concentrar la propiedad. Y tanto más cuanto que en la práctica bancaria los límites individuales de crédito se fijan -dada una solvencia- según los saldos de las cuentas corrientes de cada titular.

Además de ello, cuando la restricción global y la salida de fondos hacia afuera del sistema bancario obligan a éste a reducir costos, los bancos tienden a incrementar el valor medio de sus operaciones -aún más que el alza de precios en ciertos casos.- Con tal conducta es más fuerte la concentración de propiedad, el peso mayor de la restricción incide sobre empresas medianas

/y pequeñas,

y pequeñas, y se hace poderosa la incitancia para que éstas se sirvan de -y aún desarrollen- instituciones no bancarias para asegurar su servicio financiero. 170/

viii) La concepción de una banca activamente promotora del desarrollo y financiadora de la inversión tropieza con la idea que considera que la inversión sólo debe financiarse con ahorro "genuino" y no con crédito bancario. La contradicción entre una y otra cosa es falsa.

Siempre el ahorro ha de igualar ex-post a la inversión; y tanto el ahorro como el incremento de crédito constituyen fuentes de fondos convergentes a nivel de la empresa. Para cada ente, hay un total de fuentes de fondos integrado en parte por crédito y en parte por ahorro, que va a financiar un total de usos de fondos que se ordenan según su prioridad. Si el crédito decae, a nivel de empresa hay que sacrificar la inversión después de cierto tiempo, sea cortándola o reduciendo su ritmo, como se ha dicho.

Además, la experiencia enseña: que en toda empresa hay un fluir de fondos bancarios que es producto de la diferencia entre saldos de créditos; que los créditos corrientes tienden a renovarse; y que toda empresa tiende a mantener su crédito. En la realidad el crédito bancario corriente resulta ser muchas veces más a largo plazo que el crédito a proyectos. Estos tienen un plazo taxativo de repago; aquellos suelen renovarse "per vita" para cada beneficiario. Lo que importa es que la liquidez global no sea excesiva.

Sería notable concluir cosa que aquí no se pretende- en que aquella falsa contradicción entre ahorro genuino y crédito bancario para el financiamiento de la inversión ha retardado en algunos países la transformación necesaria de la banca.

Para lo futuro, América Latina tiene a mano la experiencia de algunos países en su seno que crecieron con altas mínimas de precios, en parte, precisamente al impulso de una banca de desarrollo que no ha **vacilado** en prestar en forma creciente para inversión.

ix) En síntesis, pues, se considera que el defecto en el uso del instrumento "liquidez" en forma excesivamente restrictiva, deriva en gran medida:

/de una concepción

de una concepción errónea sobre el papel de la banca en el proceso de desarrollo, en la cual subyace al parecer la falsa antinomia entre crédito y ahorro genuino para financiar la inversión; de la preconcepción de que toda inflación es de demanda o contiene imprescindiblemente elementos de ella; de la globalidad en el diseño de la política, que omite considerar la imprescindible selectividad; de la inconvergencia de otros instrumentos, aparte de los monetarios, fiscales y cambiarios; y en ciertos casos, del exceso de rigor de la restricción misma. Y se considera que ello es inflacionario vía oferta y vía costos a mediano plazo, aparte de otros costos sociales y hasta políticos que conlleva.

Estos criterios generales tendrán que ser naturalmente calificados a la luz del análisis de países en particular.

x) Una importante conclusión constructiva también emerge. Los países en desarrollo que tienen inflación de oferta necesitan usar intensamente del crédito bancario selectivo, precisamente para orientar su inversión y estimular el incremento del ahorro interno. Si, además sufren inflación de costos, pueden por otros medios atacar sus causas, -una política precios e ingresos, precisamente- de manera de hacer entrar el alza de precios dentro de la "zona de control" a que se hizo referencia en capítulos anteriores, en la cual juegan factores básicamente irreversibles.

Para lograr ésto tienen que seguir una política monetaria prudente; y no restrictiva por sí misma. Debe ser, eso sí, suficientemente selectiva.

Si los países en desarrollo de que se trate no introducen cambios en su estructura económica; o poseen suficientes exportaciones, o pueden durante cierto lapso endeudarse lo suficiente como para mantener cierta capacidad para importar, cualquiera puede ser la relación a corto plazo entre incrementos de precios e incrementos de liquidez, -dentro de ciertos límites, por su efecto.- Si, en cambio, tales países quieren aumentar su inversión, y mejorar el ritmo de crecimiento y la distribución del ingreso eliminando trabas estructurales, sin tener una posición de pagos desahogada estarán -según la dimensión del proceso- sujetos a una presión sobre los precios que mal podría ser abatida bajando la liquidez. La confianza requerida para que la propensión de liquidez aumente, aunque eventualmente

/fuera lograda

fuera lograda con la restricción, no podría ser mantenida sin desarrollo suficiente.

Conceptualmente, se trataría de modificar la curva de la relación entre incrementos de precios y de liquidez de países en desarrollo, haciendo un movimiento de péndulo que la ubique en el marco de la experiencia de los países industriales. Tal es lo que procura señalar el gráfico siguiente.

En el gráfico la curva I registra, en gruesas líneas, el caso de países en desarrollo que bajan su liquidez en la lucha contra la inflación; y la II la de países industriales. El incremento mínimo de precios en países en desarrollo, como se advierte en el gráfico es mayor que el mínimo que ocurre en países industriales (véase Cap. II). La flecha indica el sentido de la rotación pendular de la curva, que puede lograrse sobre la base de abatir con remedios específicos el contenido de oferta y de costos de la inflación.

El trámite de una curva a otra puede ser tan rápido como eficaz sea la acción antiinflacionaria en dichos campos. Si se logra impulsar rápidamente los precios hacia la zona de control de la inflación y si hay un proceso de desarrollo que sea una fuente de confianza perdurable, podría ser posible pasar prontamente a una curva tipo III, en que operaría el límite máximo a los precios, sin pasar por todo un laborioso tránsito a través del abanico de relaciones que se abre entre las curvas.

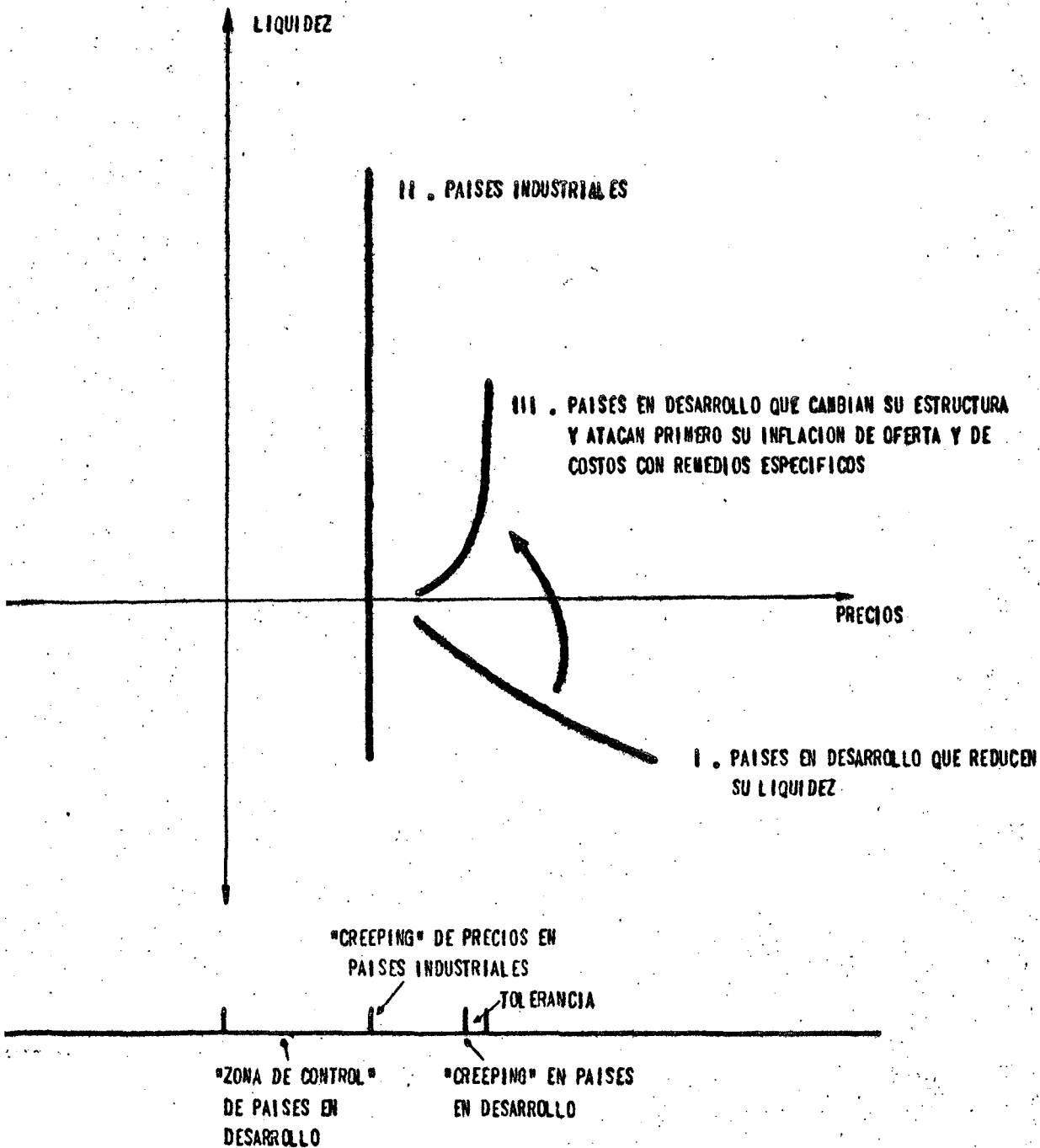
Seguramente, en países en desarrollo el incremento máximo de liquidez admisible sin que haya inflación de demanda es bastante menor que el que opera en países industriales. De ahí que la curva III concluye antes que la II.

Sobre estas bases se piensa que podrá cumplirse también el propósito de mediano y largo plazo de incrementar el nivel de liquidez global sin inflación, para satisfacer las mayores necesidades que surgen a medida que crece el ingreso, se sale del autoconsumo se especializa la producción, y se amplían las transacciones financieras más que el ingreso mismo. Todo ello hasta cierto límite, por supuesto.

En su instrumentación dentro de un plan anual, este criterio ha de exigir que se fijen cotas de mínima y de máxima a los cambios en la liquidez sobre bases realistas, que tengan en cuenta requerimientos diferenciales de fondos según grupos de actividades y regiones - e incluso destinos y entes- 171/

/y que aseguren

CAMBIO EN LA RELACION A CORTO PLAZO ENTRE LIQUIDEZ Y PRECIOS DURANTE EL PROCESO DE DESARROLLO



y que aseguren financiamiento a la actividad productora.

Cotas, y no valores fijos, son requeridos en un plan por la yuxtaposición de varias estacionales de diferente dimensión en la demanda monetaria -requerimientos zafrales en países agrícolas, períodos de vacaciones o de actividad en la industria, requerimientos en días determinados del mes, etc.-; porque el "efecto precios" contenido en la demanda de medios de pago no es enteramente previsible; y porque ciertas transacciones de absorción, otras de expansión y los cambios de precios no son previsibles en una sólo cifra. De aquí que la programación monetaria podrá dar un "area de soluciones", más que "una" solución. De lo que se infiere que la falta de flexibilidad originada en la adopción de topes fijos y globales que se establecieron en el Area para ciertas transacciones ha tenido que ser un factor no favorable, allí donde las intenciones iniciales de restricción hayan sido respetadas.

xi) Además, para que se respeten los límites de expansión de la liquidez bancaria global, habrá que poner a su vez cotas a ciertas variables monetarias. El nivel al cual se pongan en general, estas cotas, así como las transacciones sobre que ellas incidan, están fuertemente influidos por la "filosofía" restrictiva o flexible con que se encare la política monetaria; y de ello deriva que se usen unos u otros instrumentos, y el sentido de su empleo.

Conviene detenerse brevemente en este punto. La expansión total de medios de pago surge de factores agrupables en los efectos: cambiario, fiscal, crediticio y no, específicos. ^{172/} Algunos de ellos son "datos" en el problema monetario; p.ej. el efecto cambiario, una parte del efecto fiscal, y ciertas transacciones de los efectos no específicos. ^{173/} Es también un dato general en el problema de la programación monetaria en países en desarrollo el que no puede arribarse a "una" cifra de incremento de la liquidez global o de los medios de pago bancarios, sino a un área de soluciones, que juega entre sendos límites máximo y mínimo de liquidez. Ello lleva a establecer también cotas a ciertas variables monetarias.

Hay varias opciones en cuanto a qué nivel del circuito monetario se ponen estas cotas, particularmente las máximas: o se limita el total de la creación de medios de pago; o el total de la generación primaria en el banco central;

/o el total

o el total de colocaciones de la banca consolidada; o las colocaciones al sector privado y al sector público por separado; o ciertas colocaciones específicas; o se juega con varias de estas cotas -o todas- a la vez. Aquí, tiene importancia la actitud rígida o flexible con que se trabaje.

La máxima flexibilidad se daría limitando solamente el incremento global de medios de pago; pero ello no sería estrictamente operativo. Un grado razonable de flexibilidad se daría acotando el total de colocaciones. Y un grado mayor de rigidez se iría dando en la medida en que los límites se acercuen más a la generación primaria por la banca central, y en que se juegue con varios límites a la vez.

En el plan anual de un país latinoamericano ^{174/} se propuso, luego de evaluar todas estas alternativas, establecer límites a las colocaciones, para realizar una política monetaria a la vez cautelosa y flexible, orientada hacia el desarrollo y que, sin ser en manera alguna "pasiva", reconocía la imposibilidad de cortar alzas irreversibles de costos por vía de la contracción monetaria. ^{175/} En las políticas restrictivas, generalmente asociadas a la celebración de acuerdos de stand-by, se ha tendido en cambio a poner límites a nivel de la creación monetaria por la banca central, además de ciertas cotas específicas al crédito, al gobierno y al uso de otros instrumentos de política monetaria.

El grado en que, en el diseño de la política concreta, se pongan los límites más o menos cerca de la banca central se considera, pues, que resulta de la distinta actitud con respecto a la variación de la liquidez global. Una distancia menor no tiene, por lo tanto, legitimidad intrínseca; pero sí tiene efecto sobre la flexibilidad de la política.

xii) Finalmente, estos criterios generales han de influir considerablemente sobre el uso de instrumentos determinados. Aunque ello se analizará más en detalle en documento separado, se considera apropiado adelantar, por ejemplo, que en la medida en que deba ganarse por una mayor selectividad todo lo que deba restringirse en la expansión cuantitativa global, los encajes sobre depósitos -que no sirven para discriminar- deberían ser reemplazados o complementados por vía de encajes sobre colocaciones. ^{176/}

Este tipo de instrumentos, a su vez, requiere criterios de flexibilidad que no entran fácilmente en el contexto de un esquema de ideas que conciba que la banca no puede aportar significativamente al desarrollo. Tal tipo de política de liquidez, rígida y contractiva -frente a un proceso inflacionario en marcha- conlleva pues tanto riesgo a la larga en cuanto a precios como una política más flexible; pero indudablemente un costo social más elevado.

c) La estructura institucional del sistema financiero y bancario

Si Lay un campo en el cual ciertas reformas institucionales son, en países en desarrollo, un prerequisite para evitar presiones inflacionarias y "filtraciones" en términos de desarrollo -visibles o subrepticias- éste es el financiero en general y bancario en particular.

Se considera importante tener en cuenta que no sólo la banca sino todo el sistema financiero privado constituye un mecanismo que, en lo que hace a su interés como empresa, ha de tender a maximizar la creación de medios de pago en condiciones de seguridad; de aquí su sensibilidad a las formas de control que se empleen, y al nexo institucional y operativo que posea con la banca central.

i) Un aspecto esencial es el de identificar si tienen financiamiento todas las transacciones que lo necesitan, y qué entes lo prestan. Ha de ser importante establecer en cada caso cuáles son los entes que prestan fondos según montos de acuerdos y destinos del crédito. Ello, al parecer, arrojaría algunas conclusiones para una serie de países del Area:

- En inflación la banca tiende a aumentar el valor medio de los acuerdos para bajar el costo por unidad de valor colocado. Ello tiende a concentrar más el crédito y la propiedad, en cuanto reduce el número de acuerdos por unidad de volumen físico de colocaciones. ^{177/} Si el primer requisito es la solvencia, y el segundo la liquidez -exteriorizada por lo menos en la cuenta corriente bancaria del titular- se agrega entonces un tercero: dimensión de acuerdo y, consecuentemente, de empresa. Ello tiende a alejar a la pequeña y mediana empresa de la posibilidad de financiamiento bancario.

La alta evasión relativa, -y la mora tributaria y de aportes sociales-

/de las empresas

de las empresas medianas y pequeñas constituye entonces un medio de financiamiento de reemplazo. Y su propensión a formar entidades financieras que les presten el servicio que a veces la banca no les brinda -bajo distintas formas jurídicas como sean admitidas por la legislación y el contralor de la banca central-, ^{178/} es también una consecuencia. Pero individualmente, estas entidades no siempre tienen dimensión mínima económica, y las más altas tasas de intereses con que operan reflejan el costo de esta circunstancia.

- El financiamiento de la investigación y del avance tecnológico suele no estar cubierto de intento. Lo mismo sucede en muchos casos -aunque hay importantes excepciones- con el financiamiento de las exportaciones no tradicionales, máxime cuando la dimensión de empresas productoras de tales bienes es relativamente reducida.

- El financiamiento de la formulación y evaluación de proyectos específicos de inversión ha de requerir soluciones que, sólo en parte, tienden a ser dadas en el área.

- Otros destinos específicos tales como el desarrollo regional, ciertas características de los créditos de promoción sectorial, y la convergencia de determinados acuerdos en apoyo de otras políticas -como la de precios e ingresos- requieren ajuste institucional previo en más de un caso.

Estos aspectos son enteramente parciales; y la nómina de puntos de análisis tendría que hacerse bien precisa para identificar cuánta producción se pierde por el fluir inadecuado de financiamiento; qué parte de esta inadecuación se origina en la falta de instituciones; y cuál en la no utilización eficiente de las que existen.

ii) El grado en que existen todos los entes necesarios en el sistema financiero ha de desprenderse en parte de un análisis del tipo del anterior. Hay países que sólo recientemente han creado, por ejemplo, su banco central; ^{179/} en otros faltan corporaciones o bancos de fomento en escala nacional y regional; en otros no hay un buen mecanismo de financiamiento -y de seguro- de exportaciones no tradicionales; en otros, en fin, se yuxtaponen un sistema de banca comercial regulado que va perdiendo importancia, y un sistema para-bancario básicamente no institucionalizado ni regulado que la va ampliando considerablemente.

Estas fallas institucionales impiden optimizar la dirección del ahorro y son en parte responsables, pues, de que la inversión no resulte optimizada. Tanta importancia como tiene la inflación de oferta en América Latina, una parte de ella debe verse originada en tales desajustos. ^{180/}

iii) Las líneas de autoridad de la banca central en el sistema financiero en general son esenciales; y particularmente ello se hace más visible cuando se trata de impulsar más fuertemente el desarrollo o de abatir la inflación. No basta obviamente con que la banca central tenga poder jurídico para que el sistema funcione según su imprescindible orientación; debe, además, haber un estilo y un mecanismo despersonalizado de trabajo, como instrumentos de ejecución de una política perseverante y programada.

iv) El grado de independencia de la banca central frente al gobierno es otro problema esencial. Su necesidad suele ser argüida por quienes consideran que deben ponerse cotas al desborde financiero de ejecutivos fuertes. Se considera que la convergencia de instrumentos que requiere América Latina exige que la banca central influya poderosamente, como es natural, la política; pero que el trabajo de equipo que requieren el diseño y la ejecución de la política económica tiene en el gobierno el árbitro último en la ejecución. Basta, pues, en el criterio que aquí se desarrolla, con las restricciones jurídicas que suelen establecer las cartas orgánicas de los bancos centrales, a fin de asegurar que tales desbordes no ocurran y, en última instancia, existen contralores parlamentarios de responsabilidad para asegurarlo.

De otra manera, el mantenimiento de una banca central independiente podría constituir un obstáculo a la labor de integración de la política monetaria dentro de una política general de desarrollo.

v) La propiedad de los bancos es otro factor básico a considerar. Para lograr la convergencia de toda la banca hacia objetivos unívocos establecidos por el gobierno, los ámbitos instrumentales pueden naturalmente ir, en extremos, desde la propiedad estatal de la banca comercial hasta el acuerdo de caballeros entre banca central y banca privada; pasando por centrales de control de los acuerdos de crédito, mecanismos de nacionalización de depósitos, -de todos los depósitos o de ciertos valores marginales-, y regulaciones como instrumentos globales clásicos (redescuento, interés, encajes,

/operaciones de

operaciones de mercado abierto, etc.) Cada ámbito instrumental tiene una eficiencia "ex-ante" naturalmente diferente a la eficiencia real; y la decisión de funcionar bajo una u otra forma es del más elevado tenor político. Aquí, sólo se anota que, fijada una norma por el banco central, es indispensable a la acción de desarrollo en general, y antiinflacionaria en particular, que la banca la ejecute en consideración a los intereses generales y más allá de su interés directo en la operación de que se trate. Se conocen casos en América Latina en que ello no ha sucedido; ^{181/} y esta contradicción conlleva, en general, un costo en términos inflacionarios, y de desarrollo en fin.

Se trata aquí de un caso particular del problema general, que requiere convicción para sea eficiente un sistema de entes cuya labor es de convergencia; su implicación práctica es esencial porque es la parte activa de la política la que está delegada en una serie de entes con intereses diferenciados.

vi) La tradición, las prácticas bancarias, a veces ciertos nexos que la realidad establece entre la banca privada y determinados grupos o sectores de actividad, y otros factores, tienden a crear direcciones de orientación en la estructura de las carteras, y a generar especializaciones bancarias. Cuando ello ocurre fuertemente, la introducción de cambios en la política monetaria debe contar con el tiempo y los elementos necesarios para que la banca privada ajuste sus procedimientos.

Un caso de ello es el crédito a proyectos. Si la banca tiende a prestar para giro y al comercio en general, le será difícil entrar rápidamente a cubrir cierta alícuota de crédito a inversión, pues debe montar sus mecanismos de evaluación -y de asesoramiento, a veces-. Aún determinados bancos pueden no tener aptitud o conveniencia en hacerlo, dada su escala de operaciones. En algún país latinoamericano ello parece tender a resolverse por vía de la adopción de riesgos por bancos especializados, los que luego los transfieren a la banca comercial.

Con todo, se considera que, por regla, tenderá a haber un defasaje entre la aptitud requerida para instrumentar ciertas nuevas orientaciones de política, y la aptitud real de la banca en el momento de ponerse en marcha las

medidas. De la velocidad con que ello se resuelva dependerá la magnitud de lo que se pierda, en términos inflacionarios o de desarrollo.

vii) La extensión del contralor de la banca central sobre el sistema financiero constituye otro factor básico. Es concebible que el control eficiente va después que nace la institución a ser controlada; pero el retardo entre una y otra cosa parece ser muy grande en ciertos casos. Puesto que un dato en el problema es el de que la banca tiende a bajar su alícuota en los activos del sistema financiero consolidado a medida que el desarrollo se acelera, es también concebible que hace falta una intensa programación institucional del sistema financiero, con el objeto de minimizar tales retardos.

No sólo se trata de realizar un control formal "a posteriori" de las operaciones de entidades financieras no bancarias, sino de realizar el control sustancial y la orientación previa de sus operaciones, incluso de las condiciones de determinadas ventas a plazos.

En ello, el retardo institucional tiene un costo inflacionario que parece ser alto en algunos países; y su inexistencia o debilidad permite desvíos, de consecuencias serias. En parte por ello se ^{han dado en el Area algunas} /situaciones de virtual bancarrota -ante emergencias extrabancarias- en una parte de la banca en algunos países, ^{182/} con cierto costo inflacionario por la presión derivada sobre el balance de pagos, y por la exigencia de medidas compensatorias que han tenido alguna implicación posterior sobre el desarrollo o los precios.

En la medida en que muchas entidades financieras extrabancarias son "de facto" parabancarias y pertenecen a veces a los mismos bancos, su contralor es doblemente fundamental; y la inexistencia de este contralor conlleva igualmente, pues, un costo inflacionario subrepticio.

Podría en alguna manera concebirse que el exceso de regulaciones que pesan sobre los bancos constituye un factor de incitancia hacia la constitución de entes no bancarios. Este es, sin embargo, un problema adjetivo que se resuelve según los términos en que el control se ejerza, y el grado en que los datos requeridos por el control surjan flúidamente -como debe ser- de los registros corrientes.

El costo explícito de este control es para un país infinitamente más pequeño

/que el costo

que el costo subrepticio que acarrea el no realizarlo.

viii) La distinta aptitud de expansión cualitativa y cuantitativa de los bancos constituye otro problema, tanto más complicado para los países en desarrollo cuanto la banca más flexible sea extranjera, y teniendo particularmente en cuenta que dicha banca puede expandir sus fondos mediante fáciles aportes de sus matrices.

Por otra parte, los estudios de cada país de América Latina en particular deberán identificar el grado en que el retardo de la banca central en actualizar los requerimientos para el establecimiento de nuevas entidades bancarias y no bancarias durante el proceso inflacionario, o su falta de control, han llevado a establecer entidades de dimensión u orientación inadecuadas; y la forma como varió la concentración de fondos por tamaño de los bancos.

Los atributos que definen la dimensión óptima de una entidad bancaria no son discernibles sólo en términos de su aptitud para obtener determinada tasa de beneficios; y este problema requeriría una consideración detenida a fin de establecer criterios que optimicen su eficiencia.

ix) A veces, la falta de aptitud del sistema financiero nacional para ofrecer colocaciones alternativas de forma tal que se cubra todo el espectro de posibilidades que puede aprovechar el ahorro interno, abre las puertas a la captación de ahorro por entidades del exterior. Esta vía, que asumió la forma clásica de compra de valores "seguros" en mercados de países industriales en el pasado, está siendo complementada con la captación "in situ" realizada por consorcios internacionales en el Area. Algún país Latinoamericano ha prohibido su funcionamiento. Se piensa que el nutriente real del problema reside en la aptitud de los entes de intermediación financiera en el propio seno de los países del Area, antes que en el "plus" de beneficio o de seguridad que pueda otorgar la inversión en el exterior.

x) Hay también un problema institucional en materia de instrumentos. El subdesarrollo corre el centro de gravedad de la política monetaria más hacia el uso de instrumentos directos y, en consecuencia, da menor ponderación a los instrumentos indirectos y globales, como la tasa de interés. Por otro lado, la selectividad imprescindible -y no sólo ella- requiere provisiones

/institucionales que,

institucionales que, en algunos casos, pueden surgir de decisiones de la propia banca central; pero en otros exigirían cambios institucionales más profundos y estables, en normas de más alto rango jurídico. Ellas son en gran medida previas a la buena política.

En la medida en que la banca de una serie de países se edificó en el Area a partir de concepciones clásicas, una serie de reformas posteriores a las leyes de creación hubieron de incrementar el instrumental de la banca central, lo que apareció como una ampliación de facultades. Aquello, que fue un proceso al parecer aditivo, tendría ahora que ser complementado con una adecuada "programación institucional", que tenga en cuenta no sólo la totalidad de objetivos actuales de la política bancaria, sino ciertas interacciones entre elementos institucionales e instrumentales, bancarios y de otros campos.

La situación actual del centro de gravedad en el uso de instrumentos no es, por otra parte, definitiva ni es estática una estructura bancaria determinada. Ella ha de cambiar en el curso del desarrollo, de manera tal que la programación institucional no podría considerarse como impulsable sólo para concretar una reforma jurídica "ad hoc".

d) Tasa de interés

La ponderación que se asigna a la tasa de interés como instrumento de acción antiinflacionaria, anticíclica y de desarrollo es diferente según el nivel de desarrollo de los países, como se ha señalado.

i) En algunos más desarrollados -según se indicó- ella constituye en teoría una suerte de "pieza maestra" en el esquema monetario. ^{183/} Sin embargo éste -en la práctica y también en teoría- no renuncia obviamente a la utilización conjunta de instrumentos monetarios de restricción y control directos, entre otros. Además la sólo existencia de otros controles señala que el interés no es instrumento único, aunque sea importante. ^{184/}

Priva allí la idea de que la demanda es influida por la liquidez relativa de quienes son potenciales actores en el gasto y en consecuencia de quienes puedan, a su vez, prestarles. Además, al variar el nivel o la estructura de

/las tasas de

las tasas de interés, cambia el valor del capital mantenido en una serie de activos, lo que influye la propensión a conservarlos;^{185/} y ello se aplica en particular a los títulos del gobierno. Por lo menos ello, pone énfasis en el manejo de la deuda pública por la banca central, y hace del interés un instrumento esencial, cuya estructura tiene una influencia difundida sobre la liquidez.^{186/}

El registro de la política de países desarrollados señala que se ha acudido a la tasa de redescuento repetidamente: subiéndola para atacar la inflación y reduciéndola para compensar el receso;^{189/} lo que contiene el implícito de que los gobiernos entendieron que las inflaciones eran de demanda. En economías abiertas e integradas, a las consideraciones internas relativas a la inducción de inversión y al equilibrio financiero en general, tendieron a agregarse, y ponderarse más, los requerimientos del equilibrio en el movimiento de fondos de corto plazo con el exterior; y se estima que los movimientos de corto plazo en el interés han estado influidos en medida creciente por el propósito de regular el fluir de estos fondos.

La acción interna -particularmente la acción antiinflacionaria- de una suba en la tasa de redescuento en países desarrollados se entiende que tiene cierta eficiencia porque convergen varias cosas: el sistema financiero bancario y no bancario depende en última instancia del redescuento; la inflación no es fuerte y se trata de "creeping" inflation; la distancia entre tasas de redescuento y de interés por operaciones activas de los bancos no es muy grande en valor absoluto; la banca central tiene poder suficiente para que todos los bancos respeten su política; los beneficios de la banca como empresa son sensibles a pequeñas variaciones de la tasa de redescuento;^{188/} las alzas de la tasa son señales de que el gobierno quiere que se reduzcan stocks excesivos y se refuerce la posición de divisas; y todos los operadores saben que la política es perdurable. Además, el que haya tendencias conocidas de gobiernos más de derecha o de izquierda a emplear preponderantemente instrumentos indirectos o directos, dá un entorno político claro a la intención de uso del instrumento: éste es estable y significativo mientras no cambie el gobierno.

En "casos límite" de este tipo de economías, en que la dependencia del equilibrio financiero y de precios es vital para el balance de pagos, hay un

conflicto entre inducir más inversión con tasas de interés bajas, o atraer capitales externos -o evitar la fuga de los que están- con tasas más crecidas, que es particularmente importante en países con moneda de reserva. En ellos es concebible que la influencia de la estructura y el nivel de tasas sea menor sobre la demanda de fondos para inversión que sobre el nivel de liquidez,^{189/} por lo menos por la razón operativa de que el nuevo capital se obtiene en dimensión significativa en mercados de valores, en los cuales la demanda de papeles de largo plazo depende tanto de las expectativas como de su precio actual. Ello, aparte de que al ser una práctica aceptada la manipulación de tasas de interés a corto plazo, su incidencia sobre el largo plazo se torna menos ponderable, por una serie de razones.^{190/}

ii) ¿Son éstas las condiciones prevalecientes en América Latina? Evidentemente no. El redescuento, el adelanto o la caución bancaria en la banca central no constituyen en todos los casos la fuente de fondos de la banca comercial, y hay casos de bancos que no acuden al redescuento en el Area; la inflación allí donde existe ocurre a niveles más altos que el "creeping"; es más grande en valor absoluto la distancia entre tasas de redescuento y de interés de colocaciones; las alzas de la tasa no son señales que hayan sido dadas con cierta perseverancia por políticas autónomas y dentro de una convergencia eficiente y programada de instrumentos; no siempre hay confianza en que la política sea perdurable; y no en todos los casos la banca central tiene poder suficiente frente a todo el sistema bancario y no bancario de intermediación financiera. Además, las tasas de beneficios nominales de las empresas tienden a estar más distanciadas en valor absoluto de las tasas de interés -máxime en inflación-; la ausencia, o la debilidad de los mercados de valores allí donde existen, no permite que se ejerza su influencia moderadora; hay un permanente drenaje de capitales de corto plazo que ocurre más factores de falta de oportunidades de inversión visibles, inestabilidad política e ineptitud fiscal, que por consideraciones relativas al interés;^{191/} y, salvo algunas excepciones, suele no haber confianza en que la política habrá de mantenerse, al menos en países inflacionados. No extraña, pues, que el Area haya acudido más a instrumentos de tipo directo -aunque sigan siendo a veces globales- que a un instrumento también global, pero indirecto, como la tasa de interés.

Hay consenso bastante generalizado acerca de que en América Latina la tasa de interés tiene actualmente un valor muy relativo como instrumento antiinflacionario; y que el lograr eficiencia en su empleo para restringir la demanda exigiría alzas de magnitud tal, que pondrían en peligro otros objetivos. ^{192/} En efecto, si se tomara como índice de suficiencia el que las tasas de interés reales sean positivas, durante el proceso de lucha antiinflacionaria sería imposible lograr tales niveles cuando el alza de precios sea de 20 ó 30%, sin afectar la inversión. Tal es la otra función del interés, sobre la cual se ha hecho ya referencia, y que se considera tiene importancia esencial en países latinoamericanos.

iii) Acerca de la influencia del interés sobre la inversión en países en desarrollo no hay unanimidad de criterios. Aquí se considera que alzas del interés más allá de ciertos límites hacen inefinanciables determinados proyectos intrínsecamente aptos y necesarios; y que la propensión del Area a reducir intereses en créditos de fomento no hace sino recoger su propia realidad. Ciertamente que esto último conlleva un subsidio subrepticio, tanto más fuerte cuanto la tasa real de interés de colocaciones corrientes sea negativa, durante el proceso inflacionario; pero el problema es de dimensión, no de esencia.

Y es importante anotar que esto implica problemas más profundos, que se refieren al empleo de precios sociales para escoger alternativas. Con ahorro escaso y mano de obra abundante, el Area debiera tender a adoptar alternativas tecnológicas de baja densidad relativa de capital; sin embargo ellas vulneran su capacidad competitiva en la manufactura, como en otra parte se ha señalado. Si el criterio social se hiciera política corriente, el instrumento interés debiera ser entonces estructuralmente elevado, lo que se considera precisamente inconveniente para impulsar el desarrollo en el Area.

En el nexo interés/ahorro, no es el más alto interés el que a mediano y largo plazo ha de inducir más ahorro interno, el cual depende de la expansión del ingreso. No puede demostrarse en Latinoamérica que el interés elevado constituya un atractivo suficiente para inducir a la comunidad a modificar sus hábitos de ahorro, por lo menos porque no se conoce la dimensión del ahorro que es propiamente "de las familias"; porque la salida del autoconsumo

conduce en una primera etapa al simple atesoramiento; y porque el más alto interés redistribuye ahorro desde el gobierno y las empresas hacia el factor capital -no sólo el depósito de ahorro y a plazo-. Además, un alza más allá de cierta medida en las tasas de interés de depósitos de ahorro y a plazos presiona la economía de la banca consolidada como empresa, no sólo por su efecto directo, sino porque puede promover una traslación de ciertos depósitos en cuenta corriente hacia tales depósitos. Con ello aumenta el costo bancario pero no los pasivos de la banca, y puede reducirse la capacidad de colocaciones de ésta. 193/

Sin embargo, ello más se refiere a los problemas que trae una elevación general de tasas pasivas sin cambiar la estructura de los mecanismos que a la posibilidad de establecer diferentes mecanismos de captación de ahorro a diferentes tasas. Esto último es esencial y la reducción de ciertos consumos superfluos y de la fuga de capitales que ocurren por falta de oportunidades de colocación podría ser lograda en el Area sobre la base de ampliar estas oportunidades en forma selectiva, antes que subir la tasa sin cambiar las oportunidades. Colocaciones privadas que combinan tasas diferentes con distintos riesgos y diferente nivel de liquidez vienen siendo ya empleados con éxito en algunos países, y la experiencia puede ser extendida.

iv) Este conjunto de consideraciones señalan que, si bien ciertas alzas de la tasa de interés pueden resultar útiles para combatir una pequeña inflación de demanda en países industriales, ellas no lo son para abatir una inflación del tipo y dimensión de la que se presenta en países latinoamericanos. No sólo no resulta útil, sino se considera a la larga contraproducente el empleo de altos tipos de interés para abatir una inflación que en el Area no es de demanda. Y el contenido de demanda de los estratos de alto ingreso requiere la convergencia de otros instrumentos -como ^{los} tributarios- aparte de una selectividad que el interés no puede discriminar suficientemente.

v) Hay, no obstante, obvias razones para que se establezcan cotas a la tasa de interés en el Area. Si bien es reducida la ponderación del interés en el complejo de instrumentos de lucha antiinflacionaria en Latinoamérica el subdesarrollo no lo desconsidera. Por el contrario, es concebible que,

/precisamente, una

precisamente, una de las labores requeridas consiste en mejorar los mecanismos para que la acción de instrumentos indirectos tenga más ponderación real en el futuro.

vi) A largo plazo, se considera que debe irse hacia valores lo más reducidos posible de la tasa de interés nominal y real, y a su manejo en forma selectiva. Ello sirve al desarrollo, a la acción antirrecesiva, y a la acción antiinflacionaria. Al desarrollo vía inversión; a lo anticíclico vía exportaciones y stocks; y a lo antiinflacionario vía costos y también oferta pues se considera que, dentro de ciertos límites y durante el proceso inflacionario, la demanda de fondos para capital de giro (aparte de stocks) es altamente inelástica a variaciones de la tasa de interés y, aún, podría en algún caso tener elasticidad negativa a variaciones de la tasa nominal. 194/

Si se partiera de una tasa de interés real positiva, la tasa nominal tendría que ser, teóricamente, por lo menos igual a lo que crezca el nivel de precios. Sin embargo, este criterio general no podría hacerse mecánicamente una norma de política, pues ello conduciría a que la tasa de interés fuera una función de las expectativas de cambio en los precios; es decir: una variable endógena y no un instrumento.

Se entiende que una tasa real positiva debe lograrse como consecuencia de la acción antiinflacionaria, y no por vía del alza de la tasa nominal durante el período de lucha antiinflacionaria, salvo que la tasa sea baja en el inicio, en cuyo caso se trataría de un ajuste estructural. Aún cuando la restricción monetaria hubiera lanzado coetáneamente fondos hacia el mercado extrabancario -en el cual las tasas de interés por operaciones pasivas son mayores- la competencia por fondos entre este sistema y el bancario no podría darse a través de alzas del interés bancario, sin alzar el costo social del ajuste. En la medida en que no converjan una expansión razonable de medios de pago y una mejor aptitud de control monetario y fiscal, podría generarse una espiral de tasas que haría ^{estéril} -y aun contraproducente- el intento. 195/

La tendencia a largo plazo no tendría que darse solamente en cuanto a bajar la tasa de interés sino, básicamente, a bajar el costo del dinero, integrado por intereses, comisiones, gastos e impuestos. Los tributos, que a

veces se incorporan con varios fines conjuntos, resultan un instrumento de cm pleo transitorio, particularmente cuando se requiere que alzas del costo del dinero al tomador no reviertan en mayores utilidades bancarias.

Es concebible que, en la medida en que haya desarrollo y se abata el alza de precios al nivel requerido por el ajuste del sistema económico, la ponderación de instrumentos tales como la tasa de redescuento ha de ser más elevada. Particularmente en este caso, ella podrá servir como señal, y además influir sobre todo el mecanismo de tasas; 196/ tanto más, cuanto los bancos deban acudir a él, aunque el redescuento no sea obligatorio para la banca cen tral.

vii) El tránsito hacia tasas relativamente reducidas de interés puede ha cerse a partir de la situación prevaleciente, según un camino que está acotado entre límites de mínima y de máxima. Estos son límites al uso deliberado del instrumento, en el entendido de que los países en desarrollo deben fijar los tipos de interés aún para el mercado extrabancario, y no pueden dejarlos librados a lo que sería un mercado libre del dinero. 197/

Tiene importancia identificar estas cotas pues, en la medida en que los valores empíricos de la tasa salieran fuera del área de soluciones que ella encierra, habría un costo inflacionario inmediato, o mediato a través del cos to en términos de desarrollo. Para hacerlo, es necesario considerar ciertos elementos, que son objetivos o datos en el problema instrumental.

Entre ellos, se entiende que en los países de América Latina el conflicto teórico de objetivos entre atraer capital de corto plazo con intereses re lativamente altos, o promover la inversión con bajo costo del crédito a proyectos es claro hoy para algunos países. En el Area el capital especulativo es fuertemente desestabilizante; y no podría ser perdurablemente mantenido si no hubiera crecimiento, o si la política cambiaria fuera caprichosa. Sin embargo, algunos países del Area con sistema cambiario no restricto parecen hoy vulnerables a cambios en la tasa de interés de grandes mercados financieros, por mecanismos que los estudios de detalle deberán identificar. 198/ Ello significa que, aunque no fuera un propósito de la política monetaria estimular la entrada de capitales de corto plazo, no podría dejar de tomarse en conside ración la coyuntura real.

Además, acaba

Además, acaba de decidirse en el Area la coordinación progresiva de las políticas e instrumentos económicos, la aproximación de las legislaciones nacionales en la medida requerida por el proceso de integración, y el estudio de la posibilidad de formación de un mercado latinoamericano de valores.^{199/} Ello, con el tiempo, y habiendo desarrollo, habrá de influir y en cierto sentido cambiar las reglas del juego actuales; posiblemente en el futuro algunas variaciones en la tasa de redescuento influyan sobre movimientos de capitales -no sólo interlatinoamericanos- de corto plazo; la integración financiera tal vez lleve a reevaluar el papel de la tasa como señal interna en algunos países, si hay movilidad internacional de capitales; y en última instancia la coordinación habrá de estrechar los grados de libertad de los países para fijar valores arbitrarios a la tasa. Todo ello, naturalmente sujeto a una política cambiaria realista en cada uno de los países.

Se pueden identificar conceptualmente ciertos criterios que sirven para juzgar el nivel de las cotas. Al nivel máximo, se entiende que la tasa no debiera pasar del punto en que se desestimula la inversión fija y en stocks, se incide sobre los costos, se grava el servicio de la nueva deuda pública, se lesiona la colocación de nuevos papeles públicos o privados, se institucionaliza la inflación, o se alienta indebidamente la entrada de capitales de corto plazo. La cota mínima de la tasa de interés de las colocaciones bancarias es función del costo de cada fuente de dinero a los bancos, la estructura de los pasivos bancarios, la productividad del sistema, y ciertas relaciones (el encaje es una de ellas) establecidas por la banca central. Además de ello, la tasa de interés de países desarrollados tiende cada vez más a acotar por debajo a la de países en desarrollo, en función del punto de fuga de capitales.

A veces una y otra cota tienden a confundirse, cuando la restricción es excesiva, los encajes consecuentemente altos, baja la proporción de cuentas corrientes en los pasivos, y baja la productividad del sistema. Se ha señalado que la necesaria extensión de servicios bancarios a zonas hoy marginales ha de reducir esta productividad; y que por otro lado la productividad debe aumentar con cierta inversión de la banca y mejora en sus procesos, dentro de determinada dimensión mínima económica de la empresa bancaria. Hay, pues,

un problema de velocidad entre productividad y extensión bancarias que juega dentro del marco de referencia de la liquidez global, del cambio en la estructura de los pasivos de la banca y según la dimensión de los bancos. De su adecuado ritmo de ajuste depende que se evite tanto un alza persistente de la cota mínima de interés por productividad insuficiente, 200/ como la incitación a los bancos a buscar negocios fuera de su campo tradicional de acción.

Si no hubiera solución plausible, habría que cambiar el marco de referencia para evitar que la banca se tornara en inflacionista; y dentro de él lo que puede variar por decisión de la banca central: el nivel de liquidez global y de la banca; y la dimensión de los bancos. En ciertos casos, pues, la fusión de bancos y cierto ajuste en la liquidez serán formas de bajar la cota de mínima, cuando ésta tienda a coincidir con (o aún exceder de) cierta cota máxima, razonablemente puesta según las consideraciones anteriores. 201/

Esta es una forma en que, en otros términos, juegan costos de factores y precios de mercado en la formación de las tasas. Como no cabe el subsidio 202/ cualquier alza de los primeros se traslada a los segundos; y el precio de su inadecuación lo paga el país en términos de más inflación, menos desarrollo, o ambas cosas conjuntamente.

viii) El problema se complica por la necesaria selectividad de las tasas. El que haya tasas diferenciales por sectores, destinos, regiones, u otros atributos del crédito y del redescuento es una forma de reconocer la necesidad de otorgar subsidios subpreticios. Los países han acudido al sistema, al cual cada uno de ellos asigna diferente ponderación; y la tasa preferencial de interés sirve a muchos sectores agropecuarios, de instrumento de impulso en varias leyes de promoción industrial y a políticas de promoción regional en el Area.

Lo laborioso es graduar la dimensión de las distintas tasas, pues por un lado la incitación de la inversión que emerge de tal esquema debe ser pro bada, y por otro se hace necesario coordinar su empleo con el de otros instrumentos monetarios y no monetarios. Se ha señalado ya que desde cada campo de política económica surgen efectos cuya convergencia sobre la materia necesita

ser acordada; y éste es un caso particular del problema general.

El detalle del manejo a que puede conducir este tipo de políticas es grande, y se incluye la posibilidad de establecer tasas diferenciales de re-descuentos, adelantos y cauciones de valores en la banca central, con el objeto de influir la conducta bancaria a través de sus beneficios, y de orientar sus activos hacia determinada estructura. El límite al detalle está dado por el hecho de que la complejidad tiene un costo, que no necesariamente está al alcance de cada una de las empresas bancarias afrontar.

En tal forma, el crédito inespecífico tendrá que ser el más caro, y tanto más en el receso cíclico de exportaciones. En países en desarrollo el crédito inespecífico sirve entre otras cosas al gasto en consumo del más solvente, que tiene el más elevado contenido total de importaciones; al financiamiento de la fuga de capitales; y como nutriente del mercado extrabancario. ^{203/} Dentro de este esquema puede formalizarse una contribución de la tasa de interés a la acción antiinflacionaria, sobre la base principal de la selectividad en países en desarrollo. Se considera que el no concretarla suficientemente lleva a filtraciones de implicación inflacionaria.

d) Crédito al Gobierno

El crédito al gobierno constituye un punto en el cual se considera que no necesariamente se ha venido acertando en todos los casos en la utilización del instrumento.

El enfoque monetario considera que el déficit fiscal es inflacionario ^{204/}. En consecuencia, se debe restringir el crédito al sector público consolidado. Es particularmente importante que, desde este punto de vista no hay diferencia entre el crédito al gobierno central y a las empresas públicas. El crédito al sector público consolidado debiera, en tal enfoque, limitarse al financiamiento estacional y reembolsable, con topos fijados en función de los ingresos anuales del gobierno, que definen por lo tanto su capacidad estimada de cancelación. Frente al gobierno, pues, la banca debiera ser perfectamente clásica. ^{205/}

El concepto de déficit fiscal inflacionario "per se" ha pasado a ser en buena medida una frase hecha y aceptada explícita o implícitamente aún,

/a veces,

a veces, por quienes no participan de tal aproximación. También ha sido formalizado en modelos. 206/

Aquí se considera, por el contrario, que el déficit fiscal es sólo un factor de demanda (véase Cap.II), que puede o no resultar inflacionario según su magnitud, su naturaleza intrínseca y la forma de financiarse.

Estos aspectos son considerados en el punto siguiente, que trata sobre la política fiscal. De entre ellos se adelantan las conclusiones de que, en cuanto a magnitud, el déficit fiscal promueve inflación de demanda si, juntamente con el requerimiento crediticio del sector privado, motiva un incremento total de medios de pago que excede la cota máxima de liquidez; o bien si, juntamente con la demanda privada, origina una demanda total de bienes determinados imposible de ser satisfecha. 207/

En cuanto a su naturaleza, es distinto el caso del déficit financiero del gobierno central y local, del originado en empresas del estado. En la medida en que éstas producen bienes y servicios necesitan del crédito como cualquier otra empresa. Ello ha sido propuesto ya por lo menos en un plan anual de país latinoamericano. 208/ El no brindar crédito a una empresa de estado en paridad de condiciones con la empresa privada impide su inversión y constituye un factor inflacionario de oferta; o bien de costos, si obliga a la empresa a incrementar sus precios más de lo necesario, para allegarse fondos por esta vía.

Ciertamente que el crédito no debe ir a pagar la falta de ahorro propio generada por la ineficiencia. Pero resta hacer en América Latina un estudio a conciencia para concluir en este campo con frases hechas, siguiendo el método de medir antes de juzgar. Hay por lo menos dos cosas que alguna vez habrá falta estudiar: una, si las empresas del estado -o cualquiera de ellas- son menos eficientes que una serie de empresas privadas que gozan de protección y de crédito generoso y perdurable; y otra, cuál es el contenido de subsidio que está incluido en el déficit de las empresas. El subsidio otorgado a través de tarifas que son de intento bajas, debiera ser imputado al presupuesto del gobierno central, y no a la cuenta económica de la empresa; y constituye un elemento obviamente diferente al déficit generado en la inoperancia.

La igualdad de tratamiento financiero y comercial para empresas estatales y privadas ha sido recomendada por la Conferencia Mundial de Comercio y Desarrollo, prácticamente por unanimidad mundial ^{209/} para la transferencia de recursos externos. Resta incorporar estos principios en el orden interno de los países.

Desde estos puntos de vista el crédito es un recurso; y la alícuota en que cada ente acceda a él es de decisión también política, y no sólo económica.

En cuanto a la forma de financiamiento del déficit fiscal, se adelanta también la conclusión del punto relativo a la política fiscal, en el sentido de que son distintas y convergentes las razones que exigen acudir simultáneamente a varias vías de financiamiento. Lo que hay que optimizar, pues, es una estructura de fuentes de financiamiento, cuyas ponderaciones dependen de casos en particular. ^{210/} Siendo un dato en el problema el que haya ahorro positivo y déficit financiero para el sector público consolidado, y sobre la base de que una comunidad que establece determinada distribución de responsabilidades debe no crear rigideces financieras a su concreción, se concluye del análisis que es tan inflacionario el exceso como el defecto de crédito al gobierno; pero tal vez este último sea más dañino.

En efecto, se ha señalado que si el exceso de crédito genera inflación de demanda, el defecto mantiene la presión de oferta, que en Latinoamérica tiene en parte exteriorización en la falta de capital social y de servicios básicos. Pero, además, dada una expansión del crédito total, el que todo el incremento vaya al sector privado -y dentro de él al más solvente- tiende a concentrar más fuertemente la propiedad. Una banca que funcione en tales condiciones en un país en desarrollo estaría, pues, sirviendo al reforzamiento de las estructuras prevalecientes, y no a su cambio.

Y finalmente, el defecto de crédito al gobierno obliga a éste a acudir a otros medios de financiamiento, entre ellos la deuda flotante, cuyo acrecimiento lleva a inflación de costos; al mismo tiempo que el exceso de crédito que vaya en tal caso al sector privado alzaría la presión de demanda, tanto más si es inespecífico.

/Si hubiera

Si hubiera de acudir a generalizar estos conceptos, podría concebirse posible diseñar un programa de distribución óptima del crédito sobre la base de la distribución prevalociente de responsabilidades por la producción y por la nueva inversión, y de la capacidad -acotada- de ahorro de cada ente responsable. ^{211/} La calidad de público o privado del ente sería, entonces, adjetiva -dentro de ciertos límites, por supuesto-. Diseñada una distribución del crédito que permitiera hacer máxima, por ejemplo, la inversión, cualquier desvío de la realidad con respecto a este programa contendría, entonces, una componente inflacionaria.

Habida cuenta de estas consideraciones, el juzgamiento del grado de presión inflacionaria introducido por cierto nivel de crédito al gobierno debe hacerse en el marco de referencia de un análisis del flujo de todos los fondos, corrientes y de capital, por entes y según otros atributos, en el país de que se trate.

Dentro de este marco, cuanto más fuerte sea la restricción global al crédito al sector privado, tanto más difícil será mantener la inversión privada sin hacer que el gobierno se convierta en un nuevo banquero -más barato- de dicho sector. Con lo cual, por un proceso circular, según la dimensión del ajuste podrán presentarse conflictos de objetivos entre financiar parte del déficit del gobierno para mantener la inversión privada, o abatir el gasto total. Resolver este conflicto exige un juicio de valor.

Si el juicio de valor para elegir objetivos se funda en la reducción transitoria de la demanda de importaciones, ^{212/} la elección está hecha por la restricción. Si, por el contrario, se funda en la expansión perdurable de las exportaciones y se tiene en cuenta la necesidad de utilización de crédito externo a proyectos, el crédito al gobierno no debe ser reducido cuando se contrae el crédito al sector privado ^{213/} y debe ser otorgado por lo menos en la dimensión requerida para contribuir a financiar la inversión orientada al desarrollo de base, y para que el sector público disponga de los fondos de contrapartida necesarios para acelerar la utilización del crédito externo a programas o a proyectos.

Por tales vías se considera que algunos países de América Latina han tenido que pagar en términos de cierta inflación y de nuevos desajustes de

balance de pagos, el precio de políticas de restricción fuerte e inmediata en el crédito al gobierno.

Alejada, pués, la preconcepción inexacta de que el déficit fiscal es "per se" inflacionario; dado que cierto déficit financiero es necesario; habida cuenta de que no toda alza de precios es inflación; y teniendo bien en claro que el crédito es un recurso sujeto a distribución por entes según con sideraciones, incluso de política mayor, que hacen en buena medida a la es- tructura de la propiedad y de las decisiones; surge que no existe ninguna le gitimidad intrínseca en concebir como inflacionario al crédito al gobierno. Habrá, por el contrario, factores inflacionarios derivados de su insuficien- cia tanto como -o tal vez más que- de su exceso.

Esta proposición debe ser bien entendida: no se trata de allegar al go- bierno vía crédito un tributo sin costo político ni administrativo, que cons tituya la vía de menor resistencia, y que evite otras decisiones más costo- sas. No ha de ser el crédito fácil un sustituto eficiente del tributo neces- sario y factible, si se quiere minimizar la presión inflacionaria. Es que el desarrollo económico requiere ingentes gastos gubernamentales frente a una fuerte resistencia a la progresividad tributaria; y como el mejorar las ad- ministraciones fiscales toma tiempo, la inversión gubernamental suficiente para impulsar el desarrollo lleva a un déficit financiero que hace del crédi to al gobierno un dato en el problema. Y el que haya claridad en este requere miento exige superar una preconcepción difundida de la cual, como se ha se ñalado, participan aún economistas cuyo pensamiento pone énfasis en factores estructurales.

e) Crédito al sector privado

El crédito al sector privado, como instrumento cuyo deficiente empleo cuantitativo o selectivo genera presión inflacionaria, cae dentro de las mismas consideraciones.

i) La dimensión del crédito al sector privado en una aproximación glo- bal depende básicamente de la creación total de instrumentos con fuerza can- celatoria; de lo que dentro de ellos deban crecer los medios de pago banca- rios; del efecto del crédito al gobierno; del efecto de transacciones

/cambiarías; de

cambiarías; de cómo jueguen ciertos factores de absorción, como los depósitos de ahorro y a plazos, de la economía de la empresa bancaria ^{214/} (factores éstos "de oferta") y de las necesidades que integran su demanda. Se ha mencionado, además, que hay varias estacionales yuxtapuestas de diferente dimensión en el requerimiento de crédito, que varían por entes, actividades y regiones; que el efecto de determinadas transacciones no es previsible en una sólo cifra (la absorción vía depósitos de ahorro, por ejemplo); y que en un programa antiinflacionario de país en desarrollo no siempre puede preverse con precisión absoluta el "efecto-precios" a un año vista. Si a estas condiciones se agrega que deben establecerse itinerarios intraanuales para la conducta monetaria, es evidente que ha de requerirse identificar un "área de soluciones" y no una solución única en un programa monetario. Por lo menos por consideraciones semejantes a las discutidas al tratar sobre la liquidez global, se advierte que no es posible plantear para el crédito al sector privado una política rígida sin incurrir en el costo de la propia rigidez.^{215/}

ii) Pero esta aproximación global es insuficiente, y tanto más cuanto sea también rígida, según se ha señalado. Además la creación de medios de pago por el crédito deberá responder a la demanda de las actividades, los entes, y las regiones, que se manifiestan con determinadas características en cuanto al plazo, destino, monto y otros atributos del crédito. No se concibe difícil realizar en países en desarrollo un programa crediticio detallado y operativo. Es indudablemente laborioso; y el hecho de que este tipo de programas con discriminación suficiente y con adecuado "cierre" al nivel macroeconómico no haya sido ensayado en la generalidad de países del Area en forma sistemática y de una manera difundida, ha tenido un indudable costo inflacionario.

Además, el uso del crédito en forma inespecífica conlleva no sólo el costo inflacionario de servir a financiar la especulación, una vez que una espi-

/ral existe

ral existe; sino también un costo adicional, en términos de desarrollo -que lleva a inflación vía oferta- al no contribuir a que la inversión se optimice; y en términos anticíclicos, al no actuar como catalizador para que precisamente en el receso, incremente el ahorro privado.

No se trata de que cada acuerdo de crédito deba ser aprobado ex-ante por una autoridad central, lo que ^{constituiría} un instrumento extremo e impracticable. Desde allí a la situación imperante en una serie de países, en que prácticamente no se dispone de series estadísticas de saldos de crédito por actividades que merezcan una mínima confianza, hay toda una serie de alternativas de medios de orientación; pasando por una central de créditos, por la aprobación de acuerdos desde cierto monto, por la fijación de topes cuantitativos, y por otros instrumentos convergentes más globales -los encajes sobre colocaciones entre ellos-.

Cuando fallan los instrumentos de orientación o simplemente no existen, no extraña el fracaso de la restricción global. Como ha sucedido en algunos países del Area, el coeficiente de liquidez global puede reducirse en magnitudes numéricamente alarmantes sin que la inflación ocse o la especulación cambiaria y sobre stocks pare; pero lo que se detiene es el desarrollo.

En efecto, en la aproximación keynesiana se concebía que la tenencia de medios de pago está motivada en tres componentes: para transacciones, para especulación y como portador de valor. Frente a un proceso inflacionario interesa bajar el stock destinado a especulación en valor absoluto; y debe admitirse que deba bajar el destinado a portador de valor en relación al producto nacional pues el alza de precios, según su magnitud, provoca cierto grado de rechazo de la propia moneda. Pero por otra parte aumenta el requerimiento destinado a transacciones, por efecto-precios y por efecto-volumen. Lo primero, pues alzas que ya se han producido -en salarios, por ejemplo- no pueden ser cortadas bajando el crédito; ^{216/} y el grado de presión que vía crédito puede hacerse sobre la remuneración del factor empresario y capital -entre otras- es relativo y está condicionado a que pueda aumentarse la retención de utilidades ^{217/} o el número de días de pagos cubiertos por el "carry-over" de caja. Y este último no puede subir abruptamente en una

/colectividad determinada,

colectividad determinada, sin causar distorsiones en los negocios, que tienen un efecto inflacionario de oferta o de costos.

De la ponderación de cada uno de estos efectos ^{218/} ha de surgir como consecuencia la dimensión del crédito no inflacionario que beneficia al desarrollo. Esto último si se tiene capacidad para abatir la inflación de costos por otras vías, (una política de precios e ingresos, en esencia) tal como aquí se propone. Si esta última capacidad no se posee, tampoco estarían dadas las condiciones de poder requeridas para abatir la inflación de costos bajando globalmente el crédito al sector privado, o creándolo insuficientemente. Por otra parte, admitido que en los países menos desarrollados la función de portador de valor del dinero tiene más peso que en los países más avanzados ^{219/} -por lo menos porque no hay otros valores o formas de colocación de fondos que lo reemplacen-, debe también admitirse que la motivación de transacciones llega a ser dominante a medida que el desarrollo ocurre, se difunde la propiedad y se crean otros portadores de valor. ^{220/} En esta última situación se hallan varios países de los más inflacionados en el Area, en los que una reducción drástica de la liquidez a corto plazo podría ser útil solamente en el caso de que se tuviera la certeza de que afecta solamente a la motivación especulativa. Ello es imposible de ser asegurado en las condiciones generalmente imperantes de información y de administración de la política crediticia.

Aún más, a veces la restricción perseverante de liquidez pone a empresas eficientes en situación de no poder pagar materialmente impuestos y cargas sociales, mientras la deficiente selección sigue incrementando por otro lado la capacidad de especulación sobre stocks, dinero, y divisas. En tal situación, la selección tendría que penetrar hasta considerar casos tales como crédito para pagar impuestos -a fin de sustituir al banquero "gobierno" por el banquero natural- y regulaciones rigurosas sobre adelantos en cuenta corriente.

Demostrada la necesidad de una selectividad rigurosa, tanto más cuanto más fuerte sea la restricción, hay un problema de velocidad para que ella sea efectiva. Reconocido, también, que debe minimizarse el impacto sobre la producción, y admitiendo que la reducción de importaciones sea un objetivo

/esencial de la

osencial de la estabilización -no el único- es evidente que resulta más realista mantener cierto control sobre las importaciones mientras la selectividad efectiva se alcanza, que pretender plantear desde el corto plazo políticas de eficacia imposible en las condiciones prevaletientes. Se piensa que el no evaluar adecuadamente este requisito de selectividad en el crédito es uno de los factores que han impedido el éxito de las políticas desarrolladas por una serie de países en el Area.

Cuando se analiza la creación de dinero por el crédito como un "fluir" suele atacarse la aptitud de la política bancaria selectiva señalando que es posible controlar la primera transacción, pero no las subsiguientes. Este tipo de criterio es poco productivo. Basta analizar los medios de pago como un "stock" ^{221/} para identificar con claridad cierto nivel de medios de pago por actividades -o aún por sectores en una primera aproximación- que varía según los factores señalados, y cuyo manejo es selectivamente viable con tal de que la administración bancaria incorpore análisis del flujo de fondos de las empresas a sus coeficientes tradicionales.

El problema de la política de crédito selectivo reside en la capacidad de administrarla; es decir, de llevar adelante un mecanismo de selección real. Es evidente que, dadas las estructuras bancarias prevaletientes, la restricción sólo global -máximo cuando es "excesiva para ser segura"- conduce a aumentar el valor medio de los acuerdos, a disminuir el número de acuerdos por unidad de volumen físico de crédito, a concentrar precisamente la capacidad de especulación en el más solvente, y a acentuar en inflación la traslación de ingresos desde estratos medios y bajos que poseen depósitos de ahorro hacia estratos altos que son beneficiarios de los acuerdos.

Los problemas que conlleva la selectividad son múltiples y no es éste el lugar para considerarlos en detalle. Uno, por lo menos, que conviene considerar porque tal vez motive cierta parte de la resistencia secular de la banca privada, reside en la necesaria adaptación de ella a la nueva forma de funcionar. Si una política selectiva se administrará a través de fondos, o de bancos especiales, o mediante una central que asuma y redistribuya ciertos riesgos, o mediante regulaciones aplicadas a la banca comercial corriente -fijando topes o graduando la estructura media o marginal de las carteras; estable

/ciendo operaciones

ciendo operaciones prohibidas; graduando plazos y montos de acuerdos individuales según destinos, zonas u otros atributos; limitando en el tiempo la autorización para otorgar crédito por mecanismos que lo hacen inespecífico, como el adelanto simple en cuenta corriente; aumentando encajes para obligar a la banca a ir al redescuento selectivo; haciendo que ésta reciba todos los depósitos o parte de ellos por cuenta y orden de la banca central; o empleando otros mecanismos- todo ello es problema que cada país puede resolver según sus mejores aptitudes.

Se piensa que manejar con real eficiencia una política selectiva de crédito al sector privado en el Área es menos intrincado que manejar con eficiencia la tarifa aduanera, cuya imprescindibilidad tiene aceptación unánime. El problema, en el crédito es de grado y velocidad con que la selectividad ha de penetrar.

iii) La selectividad no sólo impone limitaciones a determinados acuerdos, sino condiciona, también, a otras bases la aplicación de principios tales como los del "crédito productivo". ^{222/} Cuando una banca que funcione para el desarrollo sin inflación deba calificar lo bueno en función de otros parámetros, lo inflacionario habría de resultar tanto de no respetar las cotas globales como de no seguir las prioridades. El acierto, que interesa al país en su conjunto, sería seguramente más grande, pero también lo sería la severidad para juzgar los desvíos y las filtraciones, como consecuencia necesaria de que la política económica concreta, en su conjunto, tendría que operar sobre una mejor racionalización del óptimo, concepto hoy al parecer no tenido frecuentemente en cuenta.

iv) El corto y el largo plazo tendrían también que cambiar su ponderación, y en lo operativo, acentuarse su complementariedad en el crédito a nivel de empresas concretas. Ya se señaló en otra parte que el concepto clásico de liquidez, que exigía a la banca dar crédito sólo a plazo corto, ha sido reemplazado por una realidad que hace depender la liquidez de la banca comercial del grado de apoyo que reciba de la banca central -o del exterior en ciertos casos-.

El criterio de que el crédito a largo plazo no sirve a la inversión sino a la inflación tiene, como se anotó, cierto trasfondo en la falsa antinomia entre crédito y ahorro genuino. ^{223/} En planes recientes de países desarrollados se prevé una participación creciente del sistema bancario en el financiamiento de equipos; ^{224/} la experiencia de varios países latinoamericanos

también señala el papel creciente de la banca de desarrollo y de las corporaciones de fomento en países que crecen; y algunos planes en el Área contienen proposiciones en el mismo sentido.

Se piensa que no es por azar que dos de los países que han tenido instituciones operantes de crédito a proyectos -México y Brasil- han progresado fuertemente; y que su ausencia en otros casos, ha motivado cierta inflación de oferta, no mensurable. 225/

v) Los propósitos de integración y, entre ellos, el de formación de un mercado latinoamericano de valores, 226/ exigen capacidad previamente erigida en los países para participar del proceso en igualdad de aptitudes; y éstas se ganan en el ejercicio previo del análisis y la evaluación de proyectos de inversión y financieros a nivel nacional.

Además, el encerrar coproducciones entre capitales oriundos de países del Área ha de ser una vía genuina y apta para edificar un capitalismo latinoamericano "de Área"; y ello sólo será posible con intervención de la banca que tenga aptitud para prestar a proyectos. 227/

vi) La evaluación de proyectos concretos no encuentra hoy preparada a toda la banca latinoamericana para realizarla con eficiencia.

Ella se entiende esencial pués, aunque el crédito de la banca comercial continúe siendo empleado según las modalidades clásicas y no vaya esencialmente a proyectos, se exigen igualmente avales bancarios para importación de bienes de capital con pago diferido. Estas garantías se entienden otorgables en función de criterios que los bancos centrales deben establecer, instrumentando prioridades determinadas; y la evaluación de los proyectos individuales constituye un requerimiento para la ejecución correcta de tales políticas.

vii) Factores inflacionarios que se encuentran, pués, presentes en el crédito al sector privado, se identifican principalmente en su exceso tanto como en su defecto global, más allá de cotas determinadas; en la falta de eficiente selectividad, graduada según varios atributos; en el empleo insuficiente del crédito para catalizar más ahorro privado, y en la inadecuación de la capacidad de la banca para servir a una orientación que optimice la dirección del ahorro.

/Por ello.

Por ello ciertas reformas institucionales resultarían en algunos casos un prerequisite, para que la acción bancaria elimine ciertas connotaciones inflacionarias y sirva mejor al desarrollo.

g) Encajes, redescuento, operaciones de mercado abierto, y otros instrumentos de manejo del sistema bancario

i) Establecidos ciertos objetivos generales a la política monetaria, determinados criterios relativos a la liquidez, el crédito al gobierno y al sector privado, y la tasa de interés y teniendo en cuenta los requerimientos institucionales antes señalados tiendo a ganarse en precisión para establecer objetivos específicos a la política puramente bancaria. A este nivel, se trata de lograr que toda la banca desarrolle una conducta unívoca que sirva al desarrollo sin inflación.

Entre estos objetivos específicos pueden establecerse los de prestar cierta liquidez; distribuirla selectivamente por entes, actividades, zonas, tipos de destino, plazos y montos; ^{228/} reducir el costo del dinero; tender hacia cierta estructura de propiedad en la misma banca, según objetivos políticos superiores; y contribuir a los demás aspectos requeridos por el desarrollo sin inflación en materia cambiaria, y de mercados financieros y de valores, entre otros aspectos.

ii) Va de suyo que ello requiere un presupuesto monetario por lo menos anual, que instrumente una política monetaria de plazo mayor, y que a su vez esté subdividido en tantos períodos como requiera el control de la ejecución de la política y posibilite la información. Este presupuesto, económico y financiero, debiera en el óptimo tener provisiones para cada uno de los entes sobre los cuales accione la política en forma diferencial. Si en determinados aspectos hubiera diferenciación por bancos, cada entidad debería formular su proyección de flujo de fondos.

Habría dos opciones para que estos presupuestos posean la flexibilidad que tiene que tener la política bancaria para servir al desarrollo sin inflación, o contribuir a abatir la inflación que exista: o bien formularlos en dos alternativas -de máxima y de mínima-; o bien establecer un área de tolerancia, en más y en menos, alrededor de los valores elegidos. Sin ello habría

una rigidez que no beneficia a la eficiencia de la política.

iii) La banca pública tendría así una conducta presupuestada, cuya instrumentación dependería del grado de disciplina y de las líneas de autoridad y eficiencia que imperen dentro del sector público. Ello sin perjuicio de que también le sean aplicables determinadas normas establecidas para la banca privada.

En el supuesto de que a través de la banca pública se curse la totalidad de operaciones de entes públicos -activas y pasivas- ^{229/} el problema ahora más circunscripto reside en asegurar la convergencia de la banca privada en sus operaciones con el sector privado, hacia los objetivos específicos antes expuestos.

Para identificar los instrumentos de la política útiles a tales propósitos, se concibe un esquema que vincule a estos instrumentos -listados con la mayor discriminación-, con aquellos objetivos; y que permita identificar ciertas interacciones entre instrumentos. El "dosaje" en el uso de cada instrumento deberá venir dado por un modelo determinado. ^{230/}

Dentro de esta conceptualización del problema, aquí se ha de hacer referencia sólo a algunos instrumentos que particularmente interesan a la materia inflacionaria en países en desarrollo.

La experiencia de los países latinoamericanos -se ha señalado- tiende a hacer reposar el manejo de la política bancaria más sobre instrumentos como el encaje y el redescuento, que sobre la tasa de interés. Ello haya o no inflación, pero más particularmente cuando la inflación existe.

De todas maneras, se trata de emplear instrumentos convergentes que interaccionan en gran medida entre sí. De entre las muchas relaciones instrumentales que la economía bancaria contiene, el nexo entre encaje y redescuento es esencial. Hay en general consenso en que ambos instrumentos deben ser empleados conjuntamente; ciertas políticas tienden a reposar en el encaje tradicional sobre depósitos para orientar lo cuantitativo, y en el redescuento para la orientación selectiva; y hay asentimiento acerca de que el redescuento constituye un instrumento más flexible que el encaje tradicional, tanto en lo cuantitativo como en lo cualitativo.

/Este tipo

Este tipo de consideraciones -y otras razones de circunstancia, a veces- han llevado al parecer a algunas bancas centrales a levantar encajes para obligar a la banca privada a ir al redescuento, y poder así acotar sus cartteras y orientarlas debidamente.

Ello, naturalmente, además de la convergencia de otros instrumentos al objetivo de manejo de la liquidez bancaria; entre ellos las operaciones de mercado abierto; el establecimiento de normas con respecto a las propias carteras de los bancos; la fijación de relaciones entre capital y depósitos, y de normas para éstos; la reglamentación de avales bancarios; y el establecimiento de normas para otras entidades financieras, que influyen directa o indirectamente la liquidez bancaria.

iv) Las operaciones de mercado abierto no parecen haber sido sistemáticamente empleadas como instrumentos reguladores de la liquidez bancaria, con propósitos de política antiinflacionaria en el Area.

El instrumento puede potencialmente servir a regular la liquidez de la banca comercial; influir sobre las tasas de interés de la banca, la tasa de redescuento, la cotización y el rendimiento de títulos públicos de corto y eventualmente de largo plazo -aunque preferentemente de los primeros-; y servir según la magnitud de sus movimientos para mantener ciertos niveles de deuda pública, básicamente de corto plazo.

La ponderación de cada uno de estos objetivos específicos está vinculada a ciertos factores estructurales y a otros de circunstancia. Entre los primeros se hallan la estructura de la banca; la forma de funcionar del mercado abierto de valores, en cuanto a si es sólo bancario, y si existen transacciones entre bancos, aparte de las que se realicen con el ente central; los grados de libertad que la política bancaria general considere que deben tener los bancos para colocar excedentes de liquidez o cubrir sus insuficiencias; la estructura prevaleciente de las tasas de interés; y la dimensión de la deuda pública.

Los factores de circunstancia pueden referirse -para el objetivo presente- a dos situaciones: que se plantee una política para antes de que la inflación haya comenzado, o bien para abatir una inflación en marcha.

/En países desarrollados

En países desarrollados las operaciones de mercado abierto constituyen instrumentos de uso común, aunque con intensidad diferente según los casos. En algunos -los Estados Unidos- ellas constituyen el instrumento para, a su vez, influir las tasas de interés y las de descuento.

En algunos países en desarrollo ellas fueron usadas en tiempos de estabilidad monetaria, a veces con intensidad, ^{231/} con objetivos vinculados a la regulación de la liquidez. Los países en desarrollo han tendido a fijar separadamente tasas de interés.

Como instrumento antiinflacionario, en países en desarrollo, cuando un proceso de tal naturaleza se ha desatado ciertos objetivos virtuales desaparecen; y prácticamente las operaciones de mercado abierto concluyen sirviendo en magnitud por lo general pequeña, sólo al objetivo de moderación de liquidez bancaria.

En efecto, el bajo rendimiento de los títulos públicos de renta fija los saca entonces prácticamente del mercado. Además, el volumen de la deuda pública, en circunstancias inflacionarias del tipo de las que se dan en países en desarrollo, está cuantitativamente más influido por el déficit que la misma inflación acrece. Y aunque hay pérdida de valor real de la deuda existente por efecto de la suba de precios, la magnitud en que las operaciones de mercado abierto pueden influir sobre la deuda total tiende a ser poco relevante. Sin embargo, ellas podrían influir la estructura de la deuda por plazos, según también las políticas de consolidación y de rescate.

Se ha acudido a veces a ciertas figuras vinculadas. Cuando, en inflación fuerte, ha habido exigencias fiscales se ha tendido en algunos casos a colocar papeles en el encaje de los bancos; y frente a problemas de divisas y al propósito conjunto de influir sobre la liquidez bancaria, alguna banca ha acudido a la concertación de "swaps".

Lo primero -realizado con papeles públicos, de corporaciones de fomento o de otros entes o fondos- constituye una forma de institucionalizar ahorro; y se considera que su juzgamiento debiera hacerse más como instrumento estructural que como herramienta de circunstancia.

La experiencia en el manejo de swaps en Latinoamérica requiere más información que la actualmente disponible para ser generalizable. Sin embargo, casos conocidos hacen concebir que, cuando los países en desarrollo no tienen capacidad para frenar la espiral por vías genuinas, la concertación de swaps financieros no beneficia a la política antiinflacionaria; y agrega pérdidas considerables a la banca que los concierte, y aumento de emisión, ante cada ajuste cambiario posterior.

En síntesis, pues, las operaciones de mercado abierto con títulos públicos de corto plazo y renta fija podrían en países en desarrollo servir como moderadores coadyuvantes de la liquidez bancaria, siempre que la inflación no fuera fuerte; su colocación compulsiva en los encajes parece haber constituido una forma de institucionalizar el ahorro, antes que un instrumento de circunstancias; y la concertación de "swaps" financieros es probable que no haya beneficiado el curso inflacionario.

Y el juzgamiento de los efectos inflacionarios derivados del uso del instrumento se considera que deberá vincularse, en los análisis concretos, más a lo que surge de la insuficiencia de su empleo y de no haberse explotado todas las posibilidades institucionales de su utilización, que a lo que haya resultado de ella. En particular, estas posibilidades institucionales se vinculan al establecimiento de fondos o modalidades que puedan servir tanto a propósitos de regulación de liquidez, como a la ampliación de posibilidades para la colocación del ahorro interno y, consecuentemente, a la promoción de su expansión. 232/

Dentro de lo que hace al redescuento, entran operaciones con papeles comerciales y algunos estatales -redescuento propiamente dicho-; adelantos de fondos; y cauciones de valores de propiedad de la banca, particularmente valores públicos. La dimensión relativa de estos componentes ha de variar según la demanda de los bancos, el costo de cada alternativa, y las propias pautas o topes que fije la banca central.

Su otorgamiento, por regla no obligatorio para la banca central, y realizado por plazos y a tasas diferentes según los atributos del crédito que se persigan, constituye un mecanismo frecuentemente utilizado. La tasa de redescuento converge, además, a regular los beneficios de la banca que deba acudir

a él; aparte del efecto de sus variaciones como "señal" contractiva o expansiva, y del grado en que ella influya movimientos de capital internacional de corto plazo.

Los toques de redescuento, establecidos según la capacidad propia de expansión de los bancos, sus tenencias de activos movilizables -en divisas o en activos internos- y su capacidad de movilizar otros fondos, integran el esquema; y pueden ser empleados de forma que inciten a los bancos a drenar rápidamente excesos de liquidez propia, para no exceder dichos toques en un auge, operando entonces como moderadores cíclicos.

Y el establecimiento de líneas, toques, y tasas diferenciales de redescuento -para financiar operaciones, sectores o zonas prioritarias, o beneficiar actividades tales como el financiamiento de exportaciones- completan las bases instrumentales de la política, bien que con mayor eficacia en los toques que en las tasas, por regla general.

La eficacia de una política de redescuento depende básicamente de que los bancos deban y puedan acudir a él. No deben hacerlo cuando poseen liquidez propia suficiente; y no pueden hacerlo cuando carecen de papales elegibles. A veces la insuficiente custodia de la banca privada lleva a que coexistan en un mismo país bancos en una y en otra situación, con lo cual la eficiencia de la política de redescuento se torna endeble, a menos que se entre a discriminar por banco.

Factores inflacionarios derivados del uso de estos instrumentos residen, pues, en su deficiente empleo cuantitativo o selectivo -elementos éstos que los análisis de cada caso deben considerar- y también en la falta de orientación de la situación estructural de la banca, cuyos desajustes restan eficacia al instrumento.

vi) En materia de encajes los países, por regla general, han empleado encajes sobre depósitos, medios y marginales, con requerimientos diferenciales según sean los depósitos a la vista o a plazos, de residentes o no residentes, y en moneda nacional o extranjera.^{233/} A veces se establecen encajes diferenciales sobre depósitos según la dimensión del mercado (rural-urbano p. ej.) de los bancos.

/Como cada banco

Como cada banco tiene distinto encaje en la realidad, en el momento de establecerse una política, ello tiende a hacer ventajoso el empleo de encajes marginales y, además, exige establecer determinadas tolerancias tanto cuantitativas -generales y estacionales- como en el plazo en que los bancos deban acomodarse a los nuevos valores que la banca central establezca.

Las formas clásicas en que estos encajes se mantienen son las de depósitos en la banca central, efectivos mínimos en bancos, y cierta proporción o nivel mínimo de papeles públicos. En ciertos casos se admiten, bajo ciertos recaudos, documentos de créditos a plazo mediano o largo, o surgidos de operaciones especiales (financiamiento de ciertas exportaciones, por ejemplo).

El grado de absorción de capacidad de demanda global que se obtiene a través de cada una de estas formas es variable; y la estructura óptima de encajes, según la naturaleza de los activos en que son mantenidos, depende de consideraciones no sólo bancarias. El financiamiento consolidado del sector público, el equilibrio del mercado de valores, y la necesidad de trasladar fondos hacia ciertas instituciones de crédito a largo plazo pueden ser, entre otros, objetivos a tener en cuenta para tomar la decisión.

El manejo de los encajes sobre depósitos constituye, bajo tales condiciones generales, un instrumento valioso de control cuantitativo de la liquidez de los bancos; y en ello su aptitud está sujeta a que la banca central los emplee con flexibilidad suficiente, para tener incluso en cuenta el efecto de ciertos cambios que se dan en algunas variables bancarias, como la proporción entre depósitos a la vista y a plazos. ^{23A/} Hacia este objetivo de liquidez global, pues, es que el instrumento puede realizar su mejor aporte. También es importante su incidencia sobre la formación de cierto nivel de beneficios de la banca -instrumento, a su vez, para ciertos objetivos ulteriores-; a través del nivel y el rendimiento de las distintas formas de encaje; y ello exige también tener flexibilidad en su manejo, y considerar otros aspectos aparte de la liquidez propiamente dicha.

Aún el grado en que ciertos activos -como los activos en el exterior- sean o no computables en el encaje ha de tener efecto sobre la propensión de los bancos a adquirirlos.

El uso de este instrumento, dentro del contexto de la política bancaria, constituye, pues, un caso particular del problema general de convergencia de varios instrumentos a la consecución de varios objetivos. Y el campo bancario se presta singularmente a hacer una sistematización exitosa del problema 235/ para ajustar sobre la marcha la política.

Sin embargo, el aporte de los encajes sobre depósitos a una política selectiva no puede ser significativo por razón de la materia misma. Hay ciertos principios de selectividad en cuanto los encajes son diferenciados por tipo de plaza (urbana-rural) o según dimensión de las plazas bancarias atendidas. Lo mismo, cierta selectividad existe en cuanto se admite que otros papeles aparte de los títulos públicos entren a formar parte del encaje; o bien cuando se establecen ciertas liberaciones de encaje, destinándose los fondos a líneas especiales de crédito a zonas geográficas o actividades que se quiere impulsar prioritariamente.

Ello insinúa una forma de tránsito hacia encajes sobre colocaciones; pero la instrumentación del propósito selectivo por estas vías es limitada. Sin embargo, su aparición constituye un claro índice de la necesidad, ya sentida, de orientar selectivamente las carteras, de complementar la acción del redescuento, y de superar para ello las limitaciones que surgen del encaje clásico sobre los depósitos.

Se considera, pues, necesario ir hacia encajes sobre colocaciones. No hay diferencia cuantitativa global entre uno y otro -o no tiene por qué haber la 236/; pero el encaje sobre colocaciones permite una selección de riesgos mejor que el encaje sobre depósitos, y completa el efecto de la acción de los márgenes o topes y tasas de redescuento, aparte de las regulaciones directas de cartera que se realicen.

Nada obsta, además, a que encajes sobre colocaciones y sobre depósitos se complementen en la instrumentación de la política: sea a través de encajes medios sobre depósitos y marginales sobre colocaciones; o estableciendo combinaciones de unos y otros para escoger el que sea mayor o menor según la circunstancia cíclica; o estableciendo otras formas de empleo.

/Ciertamente que

Ciertamente que el encaje sobre colocaciones conlleva cierto control de las colocaciones, y conduce a la conveniencia de establecer una central de información sobre créditos, en la cual quede registrado cada acuerdo.

Se piensa que una política de desarrollo sin inflación, tanto como una política bancaria antiinflacionaria que sirva al desarrollo, exige este tipo de instrumentos en países en desarrollo; y así ha sido propuesto en el Plan Anual de un País Latinoamericano.^{237/} También se sabe que las resistencias que este tipo de medidas ha de originar han de ser extremadamente fuertes.

En todo caso, se trata de la instrumentación de una Reforma Financiera, no tipificada junto a otras reformas esenciales en la Carta de Punta del Este, pero cuya imprescindibilidad la hace en más de un caso un prerrequisito no sólo de la buena política, sino de otras reformas, como la tributaria y la agraria, allí donde procedan.

Nótese que tanto el encaje sobre colocaciones como la central de créditos son consecuencias del hecho de que se exija minimizar el crédito inespecífico, y optimizar la dirección del crédito selectivo; y no producto de una concepción sobre el grado de penetración que deba tener el contralor bancario.

Su institución, además, habría de permitir que ciertos mecanismos, como los de redescuento "automático" de ciertas colocaciones, puedan ser puestos en vigor, al verificarse rápidamente que un crédito responde a prioridades y respeta normas definidas.

El exceso de discriminación, sin embargo, no parecería conducir a la mejor política, y habrá que tener en cuenta límites a tal selectividad. Con todo, en la medida en que ciertas políticas como la agropecuaria o industrial ganen en precisión, desde los sectores incrementará la demanda de selectividad de las carteras bancarias, lo cual necesitará -se presume- cierta selección, también creciente hasta cierto límite, en los criterios de encaje.

En América Latina priva esencialmente el encaje sobre depósitos; y la imperfección resultante de su aporte a la selectividad constituye un factor que conlleva cierto desperdicio de recursos y, consecuentemente, cierta

presión sobre los precios al ser el ahorro el recurso más escaso.

Pero, además, hay problemas de manejo de la política, empleándose encajes sobre depósitos. Cuando se quiere comprimir la liquidez, el corte del redescuento y el encaje elevado suelen ser instrumentos convergentes al propósito. La persistencia en tal tipo de políticas lleva a encajes "estructuralmente" altos, que empujan a la banca a competir por depósitos -aumentando con ello el costo de las colocaciones y su valor unitario- o a realizar actividades paralelas, cuanto más si estas actividades no exigen iguales recaudos.

En América Latina se deberá investigar además el grado de flexibilidad y de oportunidad con que los encajes se han manejado, particularmente en los últimos años de la lucha antiinflacionaria. Se estima probable que tal flexibilidad haya sido reducida. Y en cuanto a la oportunidad, ella se refiere tanto a la de la acción antiinflacionaria como anticíclica.

En este aspecto, el uso del encaje ha de depender del grado en que se entienda que la liquidez global no debe ser súbitamente reducida. En algún país europeo -Holanda- con el más alto coeficiente de comercio exterior del mundo, un desequilibrio del balance de pagos no originado en un exceso de crédito ha motivado bajas en los encajes para compensar la reducción de liquidez interna. Allí la liquidez global se ha reducido tendencialmente en el último decenio. ^{238/} En América Latina ha habido casos de reducción violenta de esta liquidez y de mantenimiento consecuente de encajes altos. Habrá que identificar en qué casos haya sido flexibilizado el uso del instrumento, como política compensatoria de desajustes de liquidez de origen cambiario.

El fijar los encajes en función de las colocaciones serviría a resolver mejor este tipo de problemas. No es sólo que las colocaciones sean precisamente lo que se quiere regular; además de ello, tal tipo de instrumento haría la política más sensible sectorialmente.

Es posible que se presenten problemas en el propósito de influir liquidez y selectividad al mismo tiempo, y con el mismo instrumento. Lo primero exigiría en apariencia instrumentos "globales" y lo segundo instrumentos "finalistas", en forma semejante a lo que ocurre en la política fiscal cuando el tributo se entiende, respectivamente, como instrumento para allegar fondos al erario o para orientar, por ejemplo, cierta inversión.

/Es que los

Es que los instrumentos empleados básicamente como "finalistas" tienen efectos globales y -de la misma manera como más adelante se expone también para la política fiscal- sus insuficiencias globales pueden ser corregidas por otros instrumentos de armonización, máxime cuando se tiene en cuenta que el encaje no es instrumento exclusivo para servir a ambos fines.

Encajes "finalistas" sobre colocaciones, corregidos en sus eventuales insuficiencias globales mediante encajes "globales" sobre depósitos, en el marco de una política antiinflacionaria definida claramente como de mediano plazo (Cap. II) dejarían como fruto una estructura de instrumentos que, entonces sí, habría de servir al desarrollo sin inflación. Una de las formas de hacerlo sería la de variar la estructura de los encajes sin cambiar el nivel total, para ganar en orientación más de lo que deba dejar de expandirse la liquidez global durante la acción antiinflacionaria. ^{239/} Ello no puede ser asegurado con el uso del instrumento tradicional.

vii) Las regulaciones directas de carteras y garantías son de empleo frecuente.

En materia de regulaciones de cartera se acude a veces a fijar alícuotas a la cartera total en función de destinos determinados del crédito; y otras líneas surgen de regulaciones especiales, como las ya citadas liberaciones de encajes o líneas de redescuento. Aquí el contenido virtual de presión sobre los precios que el uso del instrumento puede contener se refiere esencialmente al acierto cuantitativo de la asignación de fondos, a la precisión cualitativa en ciertos casos, y al grado en que haya ciertas provisiones según las modalidades de los bancos.

Estas regulaciones y las relativas a garantías constituyen dos instrumentos esenciales que se tienen en cuenta en las políticas agropecuaria e industrial para ejecutar los planes de desarrollo de estos sectores. Su grado de penetración ha de depender, a su vez, del grado en que los mismos planes detallados por actividades en estos sectores básicos -y en otros como el comercio interno y las exportaciones e importaciones- identifiquen con precisión las modalidades del crédito. Conviene detenerse algo en este punto.

/En el sector

En el sector agropccuario se advierte una tendencia -que los estudios de casos en particular deberán identificar con precisión- hacia formas de orientación y supervisión del crédito, que se otorga a veces sólo frente a verdaderos "planos de desarrollo" de predios individuales. ^{240/}

En el sector industrial, los países latinoamericanos están evolucionando rápidamente hacia estudios penetrantes para cada actividad en particular. Tomando -por lo menos- como un dato en el problema la existencia de ALALC, cada país debe maximizar su capacidad de competencia en cada rama, bajando costos. Cuando hay problemas de dimensión de plantas, la política económica de cada país podrá: o bien dejar que la estructura de precios del Area oriente la supervivencia de los más aptos; o bien anticipar los cambios necesarios, y entonces promover directamente fusiones de empresas o regular su expansión según patrones tecnológicos actuales y proyectados, pero en todo caso identificados por los programas de cada actividad.

Para instrumentar esta política industrial, la regulación del crédito y de los avales son instrumentos poderosos. Algunas de las herramientas que suelen prevor ciertas leyes de promoción industrial -exenciones tributarias, uso de predios fiscales, etc.- actúan en forma más débil y a veces indirecta y retardada; el crédito y el aval permiten o no, directamente, la inversión. Se piensa -y así ha sido propuesto en algunos casos- que la eliminación de desperdicios en la inversión industrial ha de requerir una política bastante rigurosa, que sólo acuerde crédito y garantías -particularmente el crédito a mediano y largo plazo- a la inversión que tenga intrínsecamente dimensión mínima económica, o que sirva a una fusión o una ampliación que lleve la nueva planta a por lo menos esta dimensión, de acuerdo con la tecnología presente y con su curso previsto. Ello además, naturalmente, de suplir su insuficiencia actualmente reconocida, que se yuxtapone a los por regla reducidos niveles de ahorro de las empresas, e insuficiente obtención de fondos del mercado -aunque esto último con ciertas excepciones-. ^{241/}

Como cada banco no está en situación de costear tales requerimientos, ciertas soluciones institucionales han de ser prerrequisito para ello. En sus alternativas, en parte citadas, caben la institución de fondos que asuman riesgos y los redistribuyan -una suerte de "reaseguro" bancario- bancos de

/desarrollo; servicios

desarrollo: servicios de evaluación de proyectos que pueden conectarse en varias formas a los organismos de planificación y a las universidades; y verdaderas corporaciones de fomento, a niveles nacionales, y también regionales en países de gran amplitud geográfica. Tales alternativas no han de ser aquí desarrolladas en detalle. Solamente el enfrentamiento de la necesidad de instrumentar los planes industriales y agropocuarios con las condiciones prevalentes, permite identificar la falta de regulación eficiente de carteras como un factor inflacionario más, derivado del uso del instrumento.

En materia de créditos otorgados a instituciones nacionales en moneda extranjera, la experiencia latinoamericana pareciera indicar que el ritmo de utilización de tales fondos es lento, a veces por falta de proyectos, y tanto más cuando el prestatario final debe asumir el riesgo de cambio en países inflacionados. Se considera que los países deberán acordar con los organismos internacionales fórmulas que permitan evitar esta esterilización de recursos, lo que tal vez requiera también ciertas decisiones que deban entrar dentro de la política de subsidios del país de que se trate, particularmente cuando la inflación es de oferta, y para impulsar el desarrollo por regla general.^{242/}

Las garantías sobre operaciones en moneda extranjera -particularmente deudas de países inflacionados con el exterior- han motivado más de un problema en el Area. Aparte de sus regulaciones específicas -tan requeridas en cuanto a las condiciones de su otorgamiento como a los límites en que ellas pueden darse según la solvencia bancaria- se considera que el éxito de su empleo depende de que el país de que se trate tenga una sola política cambiaria a mediano plazo. Otro tipo de garantías por operaciones internas han de ser instrumentos convergentes al crédito a proyectos y, según los casos, es concebible que haya una acción activa de ciertas instituciones oficiales en este campo, tal como ha sucedido en países europeos en la reconstrucción de postguerra. Aquí se entiende que el factor inflacionario eventualmente contenido en el uso del instrumento ha de ser minimizado en la medida en que las prioridades nacionales estén definidas suficientemente.

viii) Las regulaciones sobre pasivos bancarios cubren varios aspectos, formales ^{243/} y sustanciales. Entre estos últimos se consideran interesantes al objeto presente, las normas sobre capitales mínimos, las relaciones entre

/capital y depósitos

capital y depósitos, y las posibilidades institucionales de las distintas clases de depósitos en sí mismos.

Las normas sobre capitales mínimos en un curso inflacionario requerirían por lo menos actualización permanente mediante índices para cubrir el efecto-precios; y, por sobre ello, ajustes para tener en cuenta el efecto de cambios en los costos, -en parte originados en cambios de productividad relativa- y requerimientos de modificaciones estructurales en la fisonomía de la banca, según resulte de los diagnósticos correspondientes. La competencia por depósitos lleva a veces a extender sucursales sin buen criterio de economicidad; y el alza de las tasas de interés registra el efecto inflacionario de la falta de eficiencia en su control. Allí donde fusiones bancarias sean imperiosamente requeridas, la fijación de capitales mínimos puede ser un instrumento coadyuvante de la persuasión, juntamente con la fijación de coeficientes de capital a depósitos. Y el juzgamiento de la aptitud de estos últimos se entiende que debe hacerse más a la luz de su efecto estructural que de la posibilidad de su empleo como instrumento de corto plazo.

En cuanto a las posibilidades institucionales de los depósitos, un aspecto importante reside en la recepción de depósitos en moneda extranjera, a residentes o no residentes, por la banca comercial. La Primera Reunión de la Banca Comercial de los países de ALALC ha sugerido -en atención a la escasez de divisas en el Area- que se establezca y reafirme un régimen que habilite a la banca comercial a recibir depósitos en moneda extranjera sin restricciones, otorgando seguridades de transferibilidad e incluso exenciones tributarias, por lo menos a no residentes. ^{244/} Según la circunstancia inflacionaria, estos depósitos pueden significar una fuerte competencia no sólo con respecto a depósitos corrientes en moneda nacional, sino con respecto a ciertos depósitos especiales para destinos prioritarios (para participación en carteras de valores, para sistemas de ahorro y crédito, etc.) que se entiende necesario establecer a fin de ampliar áreas internas de colocación al ahorro nacional.

Las posibilidades deben ser analizadas en el contexto de un análisis sistemático de los mecanismos de financiamiento, que se ha realizado en parte al-
gunos países. ^{245/} Tales regulaciones, pues, tendrían que darse para los

depósitos bancarios en el marco de la existencia de una regulación de pasivos de toda suerte de instituciones financieras, incluso las no bancarias; y adoptando como objetivo la estructuración de un sistema de posibilidades para el ahorro nacional, que haga precisamente innecesario acudir al depósito en moneda extranjera como portador de valor.

Se considera que estas carencias institucionales han venido teniendo una connotación inflacionaria -de inflación vigente o retenida- en los países, y han abierto las puertas no sólo a la colocación clásica en papeles y depósitos en el exterior, sino, en épocas más recientes, a una labor activa de captación de ahorro en el Area por entos externos. Su institucionalización es, pues, prerequisite de la buena política; y ella se vincula a las soluciones que se den a las instituciones que se consideran en el punto siguiente.

4. Otros Instrumentos Financieros y de Promoción

a) La constelación de entidades financieras no bancarias tiende a hacerse cada vez más compleja con el desarrollo; y su alícuota en la canalización de fondos tiende a ser creciente, como se ha señalado. La necesidad de su institucionalización es, pues, un dato en el problema. La falta de institucionalización y de contralor de su gestión tiene una connotación inflacionaria; y ésta también existe cuando no funcionan instituciones que los países requieren, según se ha anotado.

Hay en el problema varios tipos de instituciones, y multitud de aspectos que pueden ser analizados a propósito de cada una de ellas. El campo potencial del análisis, es pues, muy vasto. De entre los entes, aquí se consideran solamente, en forma sumaria, corporaciones de fomento; mercados de valores y fondos comunes de inversión; entidades de capitalización y ahorro; y entidades de seguro y reaseguro. De entre las operaciones, se escogen particularmente aspectos que interesan al problema de la institucionalización del ahorro, que se ha señalado como necesaria para abatir la inflación o afrontar un desarrollo sin ella, en países en desarrollo.

En este campo, especialmente, el análisis requiere ir a los elementos institucionales tanto como a los factores económicos. Aquí sólo se hace una

/breve exposición

breve exposición de ciertas cuestiones sensitivas al objeto inflacionario, con el propósito principal de apuntar preocupaciones para los estudios de país en particular.

b) Las corporaciones de fomento se consideran entes indispensables al desarrollo de los países latinoamericanos. Sus operaciones de crédito a largo plazo, asistencia técnica y eventualmente participaciones en empresas -financiado todo ello en parte preponderante con fondos reconfigurados del mercado interno a través de un abanico de instrumentos virtuales que ofrecen colocaciones alternativas al ahorro nacional- completan un ciclo que, precisamente, emplea los instrumentos que los países requieren para crecer sin inflación.

Allí donde tales entes no existen, se resiente la labor de promoción industrial a nivel de grandes proyectos identificados por los mecanismos de planificación; La experiencia señala además, que la promoción debe ir directamente detrás de la identificación del programa. Su acción conduce a institucionalizar la dirección del ahorro, y ella a veces se refuerza mediante exigencias para que determinados entes -bancos, empresas de seguros u otras empresas financieras- mantengan cierta cartera en valores de tales corporaciones.

Se piensa que estas corporaciones son ingredientes necesarios para edificar, además, fuertes capitalismo privados nacionales en los países de América Latina; y para formar una clase dirigente de hombres con visión macroeconómica, mentalidad de servicio público y alta capacidad empresarial, que entren al servicio de la misma empresa privada. Con ello habría también de remediarse progresivamente una de las carencias más señaladas en los últimos tiempos -la de empresariado- para un desarrollo como el que tiene que darse en Latinoamérica.

Además, en países de fronteras dilatadas, en que existen proyectos regionales de envergadura mediana juntamente con proyectos nacionales de gran magnitud, cierta forma de corporación que sirva a tales niveles intermedios se concibe igualmente útil, siendo coexistente con otros entes de nivel nacional.

Y si se trata de la promoción regional de áreas específicas, las capacidades de acción suelen no converger eficientemente a ellas por estar distri-

/buidas en las

buidas en las administraciones públicas latinoamericanas por entes aún de distintos rangos jurídico-institucionales, y no según región económica o de promoción. Por lo tanto, la constitución de entes con tales autoridad y flexibilidad, en los que se deleguen capacidades determinadas y convergentes, constituye un prerequisite para que puedan encararse acciones operativamente exitosas. ^{246/}

Siendo figuras jurídicas atípicas para el derecho clásico su institución requeriría eventualmente cierto encuadre dentro de una programación jurídico-institucional, que se considera necesaria particularmente en países que aún no han establecido tales organismos. En el Area, casos relevantes como el de la Nacional Financiera de México, se entiende que sirven de experiencia en cierta medida extrapolable. La ausencia de tales instituciones en algunos países, suplida sólo en pequeña parte por cierta banca de desarrollo, resulta retardataria del crecimiento y factor de estrechez de oferta.

c) Los mercados de valores tienen en el Area la característica general de ser pequeños, allí donde existen. Su labor de transformar ahorro de particulares, que procura liquidez, en inversiones de plazo largo con riesgos anexos, depende sustancialmente de la dimensión del mercado nacional y se remite a empresas, por lo general, de gran tamaño individual. Las empresas pequeñas y medianas carecen por lo general de este tipo de fuente de fondos.

De ahí que sólo pocos países del Area pueden tener un mercado de valores medianamente significativo -sólo uno-; y que aún en algunos de ellos hayan aparecido formas intermedias de depósitos para participación en carteras de valores y fondos comunes de inversión -entre ahorristas y el mercado- a fin de atemperar incertidumbres sobre la seguridad de los papeles, distribuir riesgos para asegurar cierta rentabilidad media ^{247/} y ensanchar el mercado, en definitiva.

El juego de bolsa, con todo, resta utilidad al instrumento institucional en países en desarrollo, a pesar de las regulaciones que a veces se dan para minimizarlo; y la inflación concluye deteriorando la significación del mercado, tanto más cuanto la astringencia monetaria lleva a distribuir beneficios en acciones y a aumentar el riesgo de quebranto financiero.

La falta de contralor sustantivo sobre las sociedades anónimas -pués los contralores formales o de legalidad parecen menos ausentes-, la inconcurrencia

/de políticas destinadas

de políticas destinadas a graduar algunas remuneraciones de factores en las empresas, y la endebles de las administraciones tributarias contribuyen también a esta pérdida de significación. Sin mercados internos de valores que sean eficientes, -y ausentes otros canales institucionalizados- hay un trasvase virtual de colocaciones hacia monedas y valores extranjeros.

Para servir a y participar de un Mercado Latinoamericano de Valores, los países tendrán que realizar un ingente esfuerzo de saneamiento a niveles nacionales; de lo contrario, no se contribuiría eficientemente a la formación de un capitalismo latinoamericano.

Aparte de lo que ello exija modificaciones en ciertas instituciones nacionales en particular, se advierte que dos requerimientos mínimos de política económica se dan para este propósito: que los países corten la espiral con instrumentos "ad hoc" -y no bajando la liquidez-; y que se asegure un fluir de crédito a las empresas en función de sus propios programas de desarrollo -que las empresas grandes deben necesariamente formular- para evitar que cualquier inconcurrencia de crédito obligue a sustituir pasivos acudiendo a formas de distribución de beneficios que, aún admitidas a niveles nacionales, no serían aptas para la obtención de fondos en escala internacional. Si se quisiera perseverar en una política antiinflacionaria que cortara sistemáticamente el crédito en forma global, no se ve cómo se contribuiría a la formación de un capitalismo y un empresariado fuerte en el Area; ni cómo podrían fortalecerse los débiles mercados nacionales, ni funcionar un mercado regional de valores con otros papales que los de países sin inflación o de empresas no vulnerables a la yuxtaposición de inflación y restricción crediticia.

Además, el desarrollo exige -tanto más cuando haya de partida alzas significativas de precios- que mejoren los mecanismos de emisión y baje consecuentemente el costo de colocación para valores privados; ^{248/} y que haya una labor de regulación del mercado, tanto más importante en la medida en que el abatimiento gradual de la inflación permita el retorno al mercado de papales públicos y otros valores de renta fija. ^{249/}

d) Las entidades de capitalización y ahorro suscitan varios problemas de orden sectorial, y de naturaleza financiera global. En lo sectorial, el problema se refiere prevalentemente a la adquisición de viviendas; ^{250/} y sólo

/puede tener

puede tener solución coherente dentro del contexto de una programación completa del financiamiento del sector, pues otras fuentes de fondos, aparte del crédito y el ahorro, son requeridas. En efecto, el subsidio constituye -por definición- una fuente "sine qua non" de fondos para el financiamiento de la vivienda destinada a los estratos de ingresos bajos y de infraconsumo. ^{251/}

El subsidio es, pues, un dato; la variable es su dimensión. De aquí la necesidad de un programa global para que la política de financiamiento sea realista. Como problema financiero global, en inflación la cuestión gira alrededor de la posibilidad de introducir reajustes por cambios en los precios, sin que se vulnere el mercado de otros valores.

Las soluciones, intensamente redargüidas en los últimos tiempos, van desde la actualización total hasta la ausencia de actualización; y desde contratos individuales en principio no transferibles, hasta papeles transferibles al portador. La combinación extrema, de máxima actualización y papeles transferibles, con seguridad ha de vulnerar el mercado de otros papeles, y posiblemente constituya una forma de institucionalización del proceso inflacionario; ello particularmente cuando en la construcción de viviendas como industria, haya coincidencia de intereses entre obreros y empresarios por incrementar los salarios y, consiguientemente, los beneficios; y no exista una política de precios e ingresos.

Las experiencias en el Area son variadas; y los estudios de casos de países deberán sistematizar su tratamiento.

e) En las entidades de seguros y reaseguros hay varios problemas a considerar en lo que interesa al objeto presente: su efecto sobre el balance de pagos, la sensibilidad de sus reservas al proceso inflacionario, y los criterios para usar de dicho ahorro. ^{252/}

En el primer aspecto, tratando la actividad con criterio de sustitución de importaciones, se hace evidente que debe minimizarse el egreso neto de divisas por concepto de seguros. Ello exige asegurar en los países riesgos de jurisdicción de los mismos países; dar solución nacional al reaseguro que, según la filosofía política de los gobiernos, será o no estatal; negociar con vigor primas de reaseguro en el exterior, lo que hace necesario ganar

/capacidad de

capacidad de negociación y, para ello, conveniente concentrar el reaseguro en un ente en los países; e impulsar las proposiciones contenidas en la Conferencia Mundial de Comercio y Desarrollo, en el sentido de que las reservas técnicas sean invertidas en los países de origen de las primas.^{253/}

En países cuya dimensión económica no alcance a la mínima requerida para poder cubrir los riesgos, cierta solución se insinúa a través del reaseguro en el Area, cuyo fortalecimiento ha sido propuesto en el seno de ALALC.^{254/} Además, se requiere abordar y fortificar ramos que actualmente el Area no encara suficientemente, para dar también cobertura adecuada a riesgos hoy no cubiertos. En ciertos casos, como el del seguro de crédito a la exportación, contra riesgos comerciales y políticos, se entiende que su institución en todos los países ha de constituir un factor de impulso a las transacciones interzonales, y de sustitución, por lo tanto, a nivel del Area en su conjunto. Hasta qué punto han sido aprovechadas, estas posibilidades de sustitución a nivel nacional y de Area, deberá surgir de los estudios de países.

La sensibilidad de la formación de reservas del sistema de seguros al proceso inflacionario depende de la estructura de las carteras. El alza de precios reduce el volumen físico de las reservas; al provocar ganancias de capital sólo en parte de las inversiones que con ellas se financian; hay, pues, una traslación hacia el gobierno y hacia los beneficiarios de créditos hipotecarios otorgados por las empresas.

En cuanto a la formación de carteras, la inflación reduce el volumen físico de la demanda de seguros sobre riesgos como el de vida -en que la acumulación de reservas por unidad de prima es mayor.^{255/} Ello, naturalmente, tanto más cuanto los sistemas sean estructuralmente caros, y su productividad crezca menos que la de la economía en su conjunto. En los ramos elementales, la reducción será función de la demora en actualizarse el valor de los riesgos a los nuevos niveles de precios.^{256/}

En algunos países del Area -no en todos- existen regulaciones relativas al uso del ahorro contenido en las reservas, que a veces adoptan la forma de proporciones de mínima y de máxima, según los bienes.^{257/} Para los valores públicos suelen ponerse límites de mínima; y para otras inversiones -inmue-

/bles, préstamos

bles, préstamos hipotecarios y otras-, de máxima.

Tanto en un proceso de desarrollo sin inflación como en la política antiinflacionaria podría jugarse con estas regulaciones con criterios semejantes a los de manejo de los encajes bancarios, aunque naturalmente atendiendo a otros objetivos y en otra escala de operación. Sería, pues, dable fijar valores medios y marginales distintos, por ejemplo. Aún más, ciertas decisiones que establezcan la obligatoriedad de asegurar riesgos determinados y de actualizar sus valores -tal vez en instituciones determinadas- constituirían en sí mismas formas de ampliar la formación de ahorro, cuya dirección resultaría de todas maneras institucionalizada.

Vinculado a ello está el problema de identificar a qué estratos de ingreso resultan destinados los usos de fondos -particularmente inmuebles y crédito- que las compañías realizan; pues la eficacia de la institucionalización del ahorro ha de depender de la convergencia de su empleo hacia los propósitos globales, y es posible que no baste para ello con regulaciones meramente cuantitativas referidas a las estructuras de cartera.

Al presente, la participación de activos de entidades aseguradoras en el total de activos de intermediarios financieros es relativamente muy reducida en países en desarrollo. ^{258/} La política, pues, debería ser planteada entre nosotros teniendo en vista un mercado de creciente dinamismo en los próximos años.

Dentro de su dimensión, se considera que ciertos factores inflacionarios vienen operando a partir del alto costo del sistema, en parte vinculado a problemas de dimensión de empresas; la falta de difusión del seguro directo; ^{259/} el mantenimiento de tablas no necesariamente actualizadas a la nueva situación de riesgos de intensidad decreciente; ^{260/} el acrecentamiento de la frecuencia de otros riesgos por razones que están fuera de control del sistema, y que suelen llevar a mantener primas elevadas; la falta de cobertura de riesgos como los de exportación, ya citados -que impiden aprovechar al máximo las posibilidades del comercio- y como el agropecuario -que resta capital de trabajo para rehacer rápidamente el proceso productivo y acrecer la oferta-; y la no adecuación de la inversión de las reservas en bienes determinados, sea porque las regulaciones

/básicas no orienten

básicas no orienten adecuadamente su uso, o porque no se haga flexible la canalización de los incrementos de estos fondos de ahorro.

5. Instrumentos de la Política Fiscal ^{261/}

a) En la política fiscal suele hacerse una gruesa simplificación, que consiste en identificar como inflacionario al déficit. Sin embargo ello no es adecuado; y la médula del problema es muy otra, en lo que toca a países en desarrollo.

Para considerarlo sistemáticamente, es necesario retrotrase hacia algunos aspectos globales del papel del sector público en el proceso de desarrollo sin inflación.

b) Los entes comprendidos en el sector público son el gobierno central y local, las empresas públicas y mixtas, las entidades de seguridad social, y las corporaciones públicas y semipúblicas que tienen cierta autarquía. ^{262/}

Obviamente, lo eventualmente inflacionario que resulte de su utilización de instrumentos no ha de remitirse sólo al efecto del déficit consolidado del sector.

c) Los objetivos de la acción del sector público pueden ser concebidos a dos niveles: a nivel global, son los mismos que los del país en su conjunto (crecimiento; distribución del ingreso y de la propiedad -y coetáneamente del poder-; abatimiento de la inflación; acción anticíclica; y en cierta medida integración). ^{263/} Dentro de ellos ciertos objetivos más específicos de la acción del sector pueden ser identificados.

i) Al nivel de los objetivos generales existe interacción. En consecuencia para lograr el desarrollo sin inflación o para atacar a ésta allí donde exista, hay que procurar coetáneamente los otros objetivos y ello compromete la acción del sector público. Estas interacciones fueron explicitadas y fundamentadas en capítulos anteriores. Así, se anotó que el desarrollo resulta un instrumento antiinflacionario elemental (cap. II); que la distribución eficiente del ingreso posee implicaciones inflacionarias (caps IV y V); que lo mismo ocurre con la estructura deficiente de propiedad, la cual entraba al crecimiento de la oferta y distorsiona el proceso de decisiones (cap. ...)

/que hay que

que hay que corregir la estructura del poder para evitar la puja social que lleva a la espiral (caps. II, IV y V); y que la estrechez de los mercados nacionales tiene efectos inflacionarios corregibles en parte a través del proceso de integración (cap. V).

ii) Por lo tanto, la contribución del uso de los instrumentos del sector público a la acción antiinflacionaria -que es, por otra parte, un problema por lo menos de mediano plazo y en cierto sentido permanente- es una cuestión mucho más amplia que la que se refiere al sólo manejo del déficit. Hay, pues, una necesaria integralidad en el tratamiento del sector. Ella exige por lo menos dos cosas: identificar ciertos objetivos específicos para su acción, y formular un "Plan de Acción del Sector Público", como medio de dar coherencia a toda su labor; en cuyo contexto podrán identificarse los efectos positivos y negativos de la acción de cada componente, en términos de desarrollo y de precios.

iii) La persecución de tales objetivos generales requiere ciertas acciones y decisiones, por las cuales la colectividad formula un reparto social de responsabilidades entre el sector público y el sector privado. Este reparto es esencialmente político, y parece tener la característica de que un sector público vigoroso se asocia a un sector privado también vigoroso; ^{264/} de donde en el subdesarrollo lo primero tiende a ser un prerrequisito de lo segundo.

Al ser distribuidas tales responsabilidades por entes, los requerimientos que se generan son expresables en términos de ciertos objetivos más específicos para el sector público. Si a la consecución de estos objetivos específicos se ponen restricciones financieras que tornan a algunos de ellos imposibles, habrá que cambiar los objetivos o modificar el esquema de responsabilidades. Ambas cosas constituyen problemas políticos; y particularmente la última tiene una clara connotación en términos de estructura del poder.

iv) Los objetivos específicos pueden ser expresados a distinto nivel de generalidad y con diferente precisión cuantitativa. Al propósito presente, se identifican como objetivos específicos del sector público para

/lograr el desarrollo

lograr el desarrollo sin inflación -o para abatirla allí donde exista- los de: cumplir su alícuota de responsabilidad social establecida, en lo que corresponde a la acción y la decisión directas del sector; orientar las acciones y decisiones privadas; asegurar la participación de todos los grupos sociales en el proceso de decisión; autocapacitarse para optimizar su eficiencia como ente; y -dadas ciertas condiciones estructurales del subdesarrollo- operar por regla general con ahorro positivo y déficit financiero.

- La responsabilidad del sector público se identifica con toda precisión a partir de ciertos criterios generales -los de "construcción" de una colectividad, p.ej.-, y de programas sectoriales, regionales, y de campos de política económica y social en particular. En ello, ha habido una clara connotación inflacionaria en encarar desde el estado ciertas acciones y decisiones sin tener clarar las metas y los medios -p.ej., sectoriales- y sin evaluar la actitud de respuesta y la capacidad para responder de los demás entes convergentes al proceso. Ejemplos típicos de esto último se dan, en la creencia de que el mantenimiento de la protección desmesurada ha de impulsar al empresariado a mejorar la tecnología, y que basta capitalizarlo suficientemente para darle capacidad de financiar el proceso; o en la de que la traslación de intesos vía precios a la agricultura ha de estimular "por se" el aumento perdurable de producción, aunque tenga problemas de tenencia y de tamaño de predios. Se trata, pues, de asignaciones o traslaciones de responsabilidad no confirmadas en su posibilidad de ejecución.

También hay connotación inflacionaria en la concepción meramente globalista del papel del sector; como se da en la polémica entre si su orientación principal debe ir al aumento de la inversión pública, o al manejo de incentivos a la inversión privada. Obviamente hay que hacer las dos cosas; pero en manera alguna como propósito global. Una y otra surgen desde lo sectorial. ^{265/} En efecto, y tomando la inversión como ejemplo de acción directa, su estructura y por lo tanto el nivel de inversión pública ha de ser consecuencia de una estructura de responsabilidades por invertir, entre sector público y privado. Económicamente, no se concibe posible programar "ex-ante" que la inversión pública deba crecer o reducirse porque sea pública. ^{266/} Políticamente ello es, en cambio, concebible; pero habría de responder

/otros propósitos.

a otros propósitos. Y ello, aplicado a la realidad de América Latina, no coincide con el hecho de que deba aumentar la inversión pública en la realidad práctica, dadas las necesidades sectoriales y regionales de desarrollo.

- Otro aspecto de la mera globalidad en la concepción del papel del sector público es el que deriva de haberlo concebido esencialmente en su papel de compensador cíclico, antes que como factor de desarrollo. ^{267/}

- La orientación de las acciones y decisiones privadas es sustantiva; y el no realizarla adecuadamente tiene un claro costo en términos de desarrollo y de inflación. La cuestión no es banal, pues hay discrepancia teórica ^{268/} y, además, en ciertos medios latinoamericanos se tiende a introducir confusiones deliberadas entre libertad económica y ausencia del estado en la orientación del proceso económico-social.

La necesidad imperiosa de que el sector público oriente la asignación de recursos le lleva a influir en la estructura de precios. Esta influencia existe aún sin aquél propósito deliberado (Cf. cap.II). Resulta, pues, claro que no tiene sentido práctico el calificar como "interferencia" a toda acción gubernamental que directa o indirectamente influya sobre los precios; ello salvo que se convenga en que tales interferencias son un dato en el problema, y que las alternativas básicas no residen en interferir o no, sino en hacerlo bien o mal. ^{269/}

- El asegurar la participación de los grupos sociales en el proceso de decisión tiene implicaciones muy vastas ^{270/} y, de entre ellas, al objeto antiinflacionario, se trata por lo menos de instrumentar a su través una política de precios e ingresos encaminada a abatir la espiral y mejorar la distribución.

- El proceso de autocapacitación del sector público para optimizar su eficiencia como ente, comprende a lo que se conoce como "reforma administrativa"; pero es mucho más vasto que lo que ella contiene. Se trata no sólo de abatir restricciones sino de crear nuevas capacidades con anticipación suficiente para orientar el proceso a muy largo plazo. ^{271/} El que se cumpla este proceso es prerrequisito para que otras reformas puedan encararse; y su endebles o su ausencia quita al sector capacidad no sólo para abatir la inflación,

/sino para encarar

sino para encarar exitosamente otras reformas. Además, es concebible que cuanto menor sea la significación de la acción directa del sector público en el proceso económico, más precisos tendrían que ser el diseño y la ejecución de la política de acción indirecta. ^{272/}

- El requerimiento de operar con ahorro positivo y déficit financiero, aunque ha sido en parte ya considerado, requiere fundamentación más detenida. Que el sector público debe incrementar su ahorro sustantivamente para servir al desarrollo y abatir la inflación está fuera de duda. Y que pueda cumplir su responsabilidad sin incurrir en déficit financiero se entiende imposible en los países en desarrollo.

Se trata de que la antes áudida distribución de responsabilidades compromete acciones y decisiones del sector público, algunas de las cuales conlleven gastos de consumo y de inversión, e ingresos determinados; y no es posible asegurar que haya coincidencia perfecta entre gastos totales e ingresos corrientes. En consecuencia, mientras se respeta aquella distribución de responsabilidades, no hay licitud intrínseca en el déficit fiscal igual a cero. ^{273/} Hay, sí, actitudes políticas con respecto al déficit, y consecuencias políticas de que exista o no, lo que es otra cuestión.

La colectividad que acepte determinada estructura de responsabilidades debe también financiar el gasto que ello implica; y el problema de financiamiento va detrás del hecho real. ^{274/} Lo inflacionario que, eventualmente, pueda contener un déficit financiero del sector público es, en última instancia, el producto de un defasaje entre aquella asignación de responsabilidades y la conducta de la colectividad en cuanto a financiarlas. De aquí que cierto elemento como la evasión tributaria, constituye un hecho mucho más profundo que una mera cuestión de moral fiscal: se trata de la conducta de no aceptación de estratos de ingresos medios y altos, a financiar un sistema de servicios destinado en gran medida a estratos bajos. Y ella radica hoy precisamente en los estratos más altos, pues los estratos bajos evaden menos, aunque la tributación sea regresiva, dadas la fisonomía de la estructura tributaria y la forma como los impuestos son administrados en la práctica. ^{275/}

Acerca del déficit fiscal y su efecto inflacionario hay preconcepción

/política, y no

política, y no existe consenso técnico.

En lo político, tiende a reconocerse que las actitudes más conservadoras ponen el acento en reducir el gasto y operar en mayor medida con tributos indirectos; mientras que las más propensas al cambio ponen el acento en la tributación directa y la ampliación del gasto.

En lo técnico, los criterios conciben al déficit fiscal desde inflacionario hasta inevitable, y aún útil en la acción anticíclica. ^{276/} Para la aproximación que parte de un enfoque monetario el déficit fiscal es inflacionario; y se origina en el gobierno central y local por ineficiencia para cobrar impuestos y para gastar, y por estructuras tributarias deficientes; en las empresas públicas por el excesivo volumen de industrias básicas que son propiedad del gobierno y los defectos en su administración, que en parte se exteriorizan en precios que no representan costos de explotación; y en la seguridad social porque los beneficios han avanzado más de prisa que el desarrollo. ^{277/} En este concepto, la terapia lleva a cortar el déficit, ^{278/} hasta un nivel que no requiera crédito bancario. Para ello hay que realizar reformas tributarias -a veces sencillas y de rápido rendimiento-, reducir gastos, eliminar subsidios en la mayor medida posible, y usar del crédito externo. ^{279/}

En otras aproximaciones se concibe que un déficit fiscal no es parte necesaria de la espiral; pero que alzas fuertes de precios en períodos prolongados requieren la contribución del déficit fiscal para producirse, pues la espiral por sí sola llevaría a un alza sólo relativa, en países en desarrollo. ^{280/} De aquí que eliminar el déficit, en tal criterio, daría una solución necesaria pero incompleta, pues la espiral podría seguir, tal como ocurre en países desarrollados que no tienen déficit.

Por otra parte, en la mentalidad prevaleciente en algunos países, desarrollados y en desarrollo, la sólo existencia de déficits genera expectativas inflacionarias, aunque el déficit sea moderado.

Es criterio de este trabajo que el déficit fiscal es un factor de demanda, y no "per se" de inflación; y que su eventual impacto sobre los precios

/debe juzgarse

debe juzgarse por lo menos a la luz de tres atributos: su magnitud, su naturaleza, y la forma de financiarse.

Se concuerda, en líneas generales, acerca de ciertas causas del déficit; ^{281/} pero no acerca de su papel, ni de la necesidad de eliminar el déficit para frenar la inflación en Latinoamérica. Sólo se trata de reducirlo a términos adecuadamente financiados, y emplear formas apropiadas de financiamiento.

No es que se parta de considerar al financiamiento deficitario como instrumento persistente de estímulo; éste permitiría el desarrollo sin inflación si hubiera elasticidad de oferta; ^{282/} y aquí se considera que aún la salida del receso debe hacerse comprometiendo precios lo menos posible (cap. V). Es que no se ve que en una serie de países latinoamericanos puedan resolverse las carencias económicas y sociales básicas que entorpecían precisamente el crecimiento de la oferta sin más fuerte inversión pública, dados los sectores en los que estos estrechamientos ocurren en la práctica. Y es la dimensión de esta inversión lo que ha de dar un déficit resultante, y tanto más inevitable, cuanto más fuerte sea el ritmo de crecimiento perseguido.

Ello, por supuesto, requiere que se frene la espiral por medios "ad hoc", como aquí se propone en términos de una política de precios e ingresos. Si la estructura de poder cuya deficiencia motiva la espiral no tuviera solución, se considera que eliminar el déficit fiscal sería no sólo estéril en lo inflacionario sino recesivo, y adicionaría un sacrificio inútil. ^{283/} En otras palabras, si en algún caso hubiera fuerzas sociales cuya conducta inflacionaria fuera imposible de ser controlada por un gobierno, habría que salvar la inversión hasta que pueda reconstituirse la estructura del poder. Agregar, entonces, el receso a la inflación de costos sería económicamente inepto y socialmente peligroso. ^{284/}

En los años treinta, ^{285/} el temor reverencial a la inflación llevó a condenar el déficit, con lo cual no se sirvió a la acción antirecesiva -aunque ello no impidió que se hiciera una política de dinero barato-. El seguir condenando el déficit por el mismo temor reverencial, heredado de concepciones que no sirven al subdesarrollo, llevaría a agravar la virulencia de factores

/inflacionarios de

inflacionarios de oferta desde el mediano plazo en el Area, al no servir a su expansión física.

Aquellas concepciones monetarias se conciben eventualmente válidas para países desarrollados, con inflación de demanda, con sectores privados dinámicos, y cuyos presupuestos tienden al superávit a medida que los precios suben, dada la alta elasticidad-ingreso de los tributos. ^{286/} En América Latina se considera que la lucha contra la inflación -y salvo ciertos casos excepcionales la aceleración del desarrollo sin ella- ha de llevar por regla a trabajar con déficits estructurales, al menos en esta etapa del desarrollo; ^{287/} y que estos déficits serán fluctuantes según la circunstancia cíclica y el curso inflacionario.

Esto último porque en el Area la inflación lleva a agrandar los déficits, al contrario de lo que sucede en países desarrollados. En Latinoamérica el fuerte déficit se considera básicamente consecuencia, y no causa del proceso inflacionario, ^{288/} como más adelante se analiza, una vez que éste se ha desatado.

Y en cuanto a la mentalidad prevalente, que asocia déficit a inflación se considera que lo necesario es cambiar precisamente esta mentalidad -influida hoy en buena medida por un predicamento conservatista a través de medios de comunicación de masas- mejorando la información del ciudadano. Ha de ser imprescindible señalar que requerir que no haya déficit significa requerir en otras palabras que la totalidad de la expansión de medios de pago vaya por el crédito al sector privado. ^{289/}

Esto no es una posición que podría ser simplemente calificable como "estructuralista". A pesar de que aún en países industriales hay oposición al déficit, tanto por parte de los gobiernos como de la opinión pública, "la mayoría de los economistas contemporáneos consideran que no hay reglas fijas acerca del equilibrio presupuestario, sea para un año o para un período de años, ni consideran que los incrementos moderados en la deuda pública sean una carga para la economía, excepto cuando la deuda es manejada por países extranjeros". ^{290/}

Ciertamente, el señalar que el déficit fiscal es un factor de demanda no

resuelve por sí los casos en que haya problemas de balanza de pagos por exceso de demanda. ^{291/}

El grado en que el juego conjunto de factores de demanda lleve a tensiones de balanza de pagos exige otras consideraciones. Aquí se sostiene -lo que ha de ser tratado en el punto siguiente- que la exportación tiene que tener soluciones propias -que suelen exigir más gasto público-; y que la discriminación vía precios no es eficiente para desalentar la demanda de importaciones en países en desarrollo. Dado un déficit fiscal resultante de cierta distribución social de responsabilidades -no necesariamente inducido por la inflación- un exceso de demanda interna que motivara inflación no sería, pues, índice claro e irrefutable de que la sola existencia de dicho déficit sea "per se" inflacionaria, sino de que es imposible financiar el nivel de gasto total con las exportaciones prevaletientes, cuya insuficiencia sin duda lo sería.

Además, ello lleva a considerar, por lo menos, los tres atributos del déficit -magnitud, naturaleza y forma de financiarse- que se han señalado.

En cuanto a magnitud, tendría consecuencias inflacionarias un déficit cuando la presión monetaria que llevara consigo condujera a alzar la liquidez de la economía en su conjunto más de lo debido, o cuando la demanda total, física, de bienes determinados, llegara a puntos en que no pudiera ser satisfecha. ^{292/} En ambos casos habrá, por supuesto, que considerar el crédito y la demanda del sector privado; y será inflacionario el efecto conjunto de lo privado y lo público. Además, la demanda excesiva de bienes determinados daría un alza de precios circunstanciada a ellos; y para que exista un proceso autoalimentado se requeriría que otras variables difundan su efecto. Se ha señalado también que el crédito al gobierno es tan inflacionario siendo excesivo como insuficiente; y que existe particularmente inflación de oferta o de costos cuando la falta de crédito a empresas del estado restringe su inversión o su producción de bienes y servicios básicos, ya que el carácter jurídico de la explotación no cambia su esencia económica.

Esto se vincula con la naturaleza del déficit. Allí donde el mismo sea producto, p.ej., de la fijación indebida de bajos precios para los bienes y

/servicios producidos

servicios producidos por empresas del estado, habrá efectos inflacionarios derivados de su existencia, aunque estén disimulados por el subsidio subrogatorio. Pero donde un ritmo vigoroso de inversión pública lo motive, la presión de la demanda en el corto plazo resulta el precio que suele ser necesario pagar para evitar la inflación irremediable en el futuro. No otro que el de financiar este "impasse" en el tiempo, resulta -en cierto aspecto- el papel del crédito internacional que con tanta firmeza es atado a proyectos concretos.

La forma de financiarse el déficit financiero del sector público introduce distinto grado de presión potencial de demanda -desde cero en adelante-, según que se cubra con emisión de títulos de deuda interna, con endeudamiento externo, con incremento de la deuda flotante interna no documentada, o con emisión.

En la práctica todas estas fuentes de financiamiento entran en la cobertura del déficit, de manera que su eventual efecto inflacionario dependerá de que el dosaje de cada forma exceda o no de ciertas cotas puestas a su empleo; y estas cotas surgen de otras consideraciones. En efecto, razones de regulación de la liquidez -global y bancaria en particular- exigen emisión de títulos; el equilibrio del balance de pagos exige imperiosamente emplear crédito externo, y ello constituye un dato para la generalidad de países latinoamericanos por una serie de años; ^{293/} cierta asignación de crédito bancario al gobierno es requerida por razones de estructura de la propiedad, fundadas en el punto anterior; y las variaciones de deuda flotante operan como elemento de ajuste.

Cada uno de estos elementos está sujeto a ciertas cotas, como se ha expresado para su empleo. Los límites de máxima son puestos: en títulos, por la liquidez global y bancaria, y por la inflación, que estrecha el mercado para valores de renta fija; en el crédito externo, por la capacidad de endeudamiento y de afrontar servicios de cada país -que resulta en fin de cuentas una función de sus exportaciones-, y por la capacidad de generar y administrar proyectos; en la emisión por el balance monetario global; y en la deuda flotante por el gasto del gobierno, y por cierto número de días que

/hacen al plazo

hacen al plazo medio de pagos, cuyo incremento suele motivar alzas de costos en el abastecimiento al gobierno.

El exceder tales cotas de máxima -u otras de mínima puestas por la necesidad del equilibrio financiero- introduce factores desestabilizantes. Y cuando el nivel del déficit sea superior al total de cotas de máxima, habrá certeza de su actuación como factor inflacionario. Ello es concebible que continuaría dándose en grado decreciente aún a niveles menores de déficit, pues no podría al parecer tenerse certeza de que todas las fuentes de financiamiento puedan emplearse coetáneamente hasta su nivel máximo admisible.^{294/}

La proporción de empleo de cada fuente en el esquema de financiamiento ha de depender, pues, de una serie de circunstancias según el país; y la minimización de la eventual presión inflacionaria emergente ha de ser función, a su vez, del grado de eficiencia de la programación y la política del sector público. Esto parece no haber sido alto en Latinoamérica.

La magnitud, la naturaleza y la forma de financiarse el déficit han de significar, pues, distinta presión inflacionaria eventual emergente de su existencia; la cual no se da hasta cierto nivel de déficit. Pero además, señalan la inevitabilidad de que haya cierto déficit, por otras razones que se agregan a las del esquema de responsabilidades sociales, la resistencia de los grupos de mayor ingreso a financiar un gasto cada vez más progresivo, el efecto inducido de la inflación sobre la formación de ahorro del gobierno, y la necesidad de expandir la demanda a partir del sector público durante el receso.

Se trata de que si el déficit cesara, en las condiciones actuales, habría consecuencias adversas: dejaría de operar un factor de demanda, lo cual obligaría a asegurar que otros han de surgir con potencial suficiente y dirección adecuada; no habría "per se" justificación para utilizar crédito externo, aunque el balance de pagos lo reclamara; habría un retroceso en la distribución del ingreso, en la medida en que la distribución del gasto por estratos fuera más progresiva -o menos regresiva- que la estructura de tributos por estratos de ingreso; y habría una concentración más fuerte de la propiedad, mientras los tributos no corrigieran el efecto de la dirección de todo el crédito bancario al más solvente.

/si no hubiera

Si no hubiera, a su vez, ahorro del gobierno, la probabilidad de que el déficit resultara inflacionario sería más alta; y si hubiera realmente inflación resultante, a la postre, de la insuficiencia del ahorro lo que estaría haciéndose es cambiar tributación por inflación como medio de generarlo, con consecuencias obviamente regresivas. 295/

Estas razones y las otras discutidas, abonan pues, el que se haga un objetivo gubernamental del trabajar con ahorro positivo y con déficit financiero, graduados ambos dentro de un programa comprensivo.

d) Algunos aspectos advertidos de la experiencia del Area en los últimos períodos -que deberán ser ampliados y mejor sistematizados, con base en los estudios de países- residen en que: 296/

- subió por regla tanto la proporción de gastos como de ingresos públicos en producto;

- el gasto no fué, por regla, empleado como instrumento compensatorio del ciclo de exportaciones;

- hay, en general, ahorro positivo en el sector público latinoamericano;

- el coeficiente de ahorro en el ingreso del gobierno ha sido muy variable a corto plazo, y su variación ha sido más intensa en países inflacionados;

- ha habido por regla déficit fiscal, y su magnitud referida al total del gasto público ha sido en general fuerte en países inflacionados;

- aunque prácticamente todos los países del Area han elaborado cuentas consolidadas de fuentes y usos de fondos, ninguno de ellos -que se tenga noticia- las ha empleado como instrumento de gobierno financiero del sector; no se han montado sistemas de información para producir las flúidamente, ni funcionan unidades centrales de conducción suficientemente flexible de las finanzas públicas. En consecuencia, se persiste en centrar la actividad alrededor del presupuesto del gobierno central; de autorización anual. 297/

- se tiende hacia el sistema de presupuestos por programas; aunque no ha sido la regla que los intentos hayan hecho de ellos los instrumentos jurídicos de ejecución presupuestaria real;

- al no haberse elaborado sistemáticamente planes anuales operativos antes

/que los presupuestos,

que los presupuestos, éstos no son instrumento de ejecución de aquéllos. Hay, sin embargo, creciente tendencia a asociar cuentas del gobierno con cuentas monetarias y de balance de pagos, para propósitos financieros globales;

- es regla que los presupuestos constituyan autorizaciones para gastar "hasta" los niveles establecidos, y no órdenes de hacerlo "en" toda la dimensión acordada, para asegurar al menos cierto volumen físico de demanda. Como no hay, por regla, montados mecanismos de auditoría de eficiencia de los centros, el realizar "economías de presupuesto" parecería llevar en buena medida, a juicios positivos de valor;

- países de mayor ingreso relativo per cápita en el Area tienden a tener coeficientes más altos de gasto público total en el PBI; y ello reza especialmente para la inversión pública;

- la participación de la inversión pública en el total de inversión ha venido, en general, creciendo; la variabilidad de su nivel es mayor que la del gasto corriente; y más de las cuatro quintas partes de ella va a infraestructura y a los sectores sociales;

- los países que más crecieron incrementaron su coeficiente de consumo del gobierno en el producto; los países más inflacionados que crecieron menos, en cambio, tuvieron tendencia a reducirlo con respecto a alrededor de un decenio atrás;

- la expansión del gasto corriente parece haber residido principalmente en gastos en personal;

- la eficiencia del gasto público parece haber crecido menos de lo requerido, en parte por un defecto de programación, y en parte porque ciertas reformas institucionales son prerrequisito de la buena acción económica, y ellas a su vez dependen de una reforma administrativa comprensiva, que requiere tiempo para ser introducida y para fructificar;

- los países han tendido a encarar, en general, reformas administrativas, tanto en materia presupuestaria como de servicio civil, organización y métodos, y estructura general de la administración. Su ritmo de diseño y ejecución no parece suficientemente rápido.

- en los últimos años, la carga fiscal real per capita creció por regla general en el Area; su incremento fue más fuerte en países que habían

mantenido su liquidez monetaria global, y algunos de los que la redujeron tuvieron descensos fuertes en aquélla; 298/

- la estructura tributaria ha tendido a variar, en líneas generales, favorablemente en América Latina: descendió la participación de tributos internos indirectos y de tributos sobre el comercio exterior -aunque en algunos países el acudir al sistema cambiario como base de tributación ha tendido a mantener este último tributo-; e incrementó la participación de la tributación directa y de la seguridad social; esta última en forma no necesariamente progresiva. Los avances distan mucho, empero, de ser suficientes;

- los países han tendido a programar e introducir una estructura tributaria más estable y apta para el desarrollo, y no a confiar en reformas sencillas y de rápido -pero efímero- rendimiento; sin embargo, en algunos casos esto último se ha dado;

- se tiende, al parecer, a simplificar la estructura tributaria; a eliminar tributos de bajo producido, alto costo de recaudación y escasa utilidad como instrumento de orientación; a imponer el valor agregado; a usar de ciertos tributos con propósitos finalistas; a manejar más selectivamente la desgravación; a integrar en cierta medida estructuras tributarias con tributos que llevan al contralor recíproco -patrimonio, rentas y beneficios extraordinarios o super rentas-; a establecer coeficientes de ajuste para evitar que la inflación erosione los producidos; y a mejorar las administraciones tributarias; 299/

- ciertos tributos de propósito múltiple, como el impuesto a la capacidad potencial de producción de la tierra, encuentran fuertes resistencias en algunos países; y se advierte una tendencia bastante firme a establecerlos;

- la introducción de ciertos servicios -como los de seguridad social- parece haberse hecho en algunos países a más velocidad que la admitida por el nivel prevaletiente del ingreso, el ritmo de crecimiento de la productividad de la economía en su conjunto, y la disposición de los factores activos a transferir ingresos a los pasivos. En otros países, sin embargo, esta introducción estaría demorada.

e) La proyección de esta experiencia es posible de ser realizada en términos cualitativos, con la información presente, sólo en materias de interés

económico-social y sin entrar mayormente en aspectos políticos.

En la medida en que más vigoroso sea el crecimiento perseguido y más acelerada la persecución de mejora en la distribución del ingreso, tanto más se exigirá que crezcan el ahorro y el gasto públicos. Ello, además de una vigorización considerable de la capacidad del gobierno para orientar al sector privado y controlar la marcha de la economía. Esto requiere un proceso de progresiva y acelerada institucionalización del ahorro nacional; a cuya formación es probable que el aporte del ahorro público deba contribuir más fuertemente. Y además, ha de exigir un fuerte crecimiento de la inversión del gobierno. Seguidamente se consideran, pues, ahorro, inversión y déficit, por su orden.

El ahorro del gobierno puede ser expresado en términos de variables diferentes. ^{300/} En una aproximación, es concebible que el mismo depende de los términos de precios relativos entre ingresos y gastos del ente; de la productividad del sector, como fábrica de servicios a la colectividad; del "precio" en tributos que el gobierno establece por unidad de servicio que se le demanda; del coeficiente de cumplimiento de la obligación de tributar; y de un "coeficiente de satisfacción" de las necesidades sociales. ^{301/}

La inflación deteriora el nivel de precios relativos del gobierno, tanto más en la medida en que no se acierte a frenar la espiral, pues el precio medio de gastos sube más que el precio implícito en la recaudación tributaria; ^{302/} el volumen de la demanda social de servicios crece más que la población; la exigencia social de mayores servicios admite cada vez menos demora en su satisfacción; las transferencias corrientes del sector público al exterior han de incrementar si lo hace la deuda del gobierno; y las transferencias internas han de hacerlo en relación inversa a la velocidad con que mejore la distribución del ingreso, y se logre eliminar el desempleo.

Los gobiernos, que vienen enfrentándose ya a estos problemas -tanto más agudamente cuanto hay un crecimiento explosivo de la población y un grado creciente de urbanización, que aumenta aún más fuertemente la cantidad de población urbana y joven- han tratado de acudir a tres herramientas de combate del proceso: el aumento de la productividad en la prestación de los servicios,

/el incremento del

el incremento del coeficiente de cumplimiento de la obligación tributaria; y el aumento en la carga tributaria, mediante la creación de nuevos tributos estables o la imposición por una sólo vez. Pero, como a corto plazo la productividad sube poco, y como la administración tributaria tampoco puede mejorar súbitamente, el tercer recurso ha sido a veces ensayado, con resultado adversos para la estructura tributaria y aún para el mismo grado de cumplimiento de la obligación de tributar.

Para lo futuro se advierte, pués, un problema de interacción entre inflación y ahorro del gobierno (y consecuentemente inflación y déficit) y un problema de velocidades relativas de cambio entre las variables que son las determinantes del ahorro público.

Si la espiral siguiera -y se ha visto que ella no tiene solución por la vía ortodoxa de cortar la demanda- el deterioro que la inflación traería a los términos del intercambio del gobierno habría de disminuir su ahorro, y aumentar su déficit financiero. Además, habría de cerrar el mercado de títulos de renta fija, incrementar el premio por retardo o evasión tributaria, y restringir la capacidad de pago de las empresas, máximo si se acudiera a aquélla vía de corte de crédito. Los nuevos tributos que eventualmente se crearan por razones fiscales habrían de hacer apartar a la estructura de la imposición de su papel finalista, con lo que se perdería una parte del efecto impulsor, selectivo y deliberado de la tributación, que es necesario al desarrollo.

Tal vez esto último no sucedería con ciertos tributos -los que se aplican a la propiedad, por ejemplo- pero en todo caso la práctica de imponer una sólo vez habría de vulnerar la regularidad en la tributación, que también es necesaria al sistema. Bajo tales condiciones, habría de aumentar la presión por el financiamiento monetario o externo, rescatable en cierta medida si se inyectara en todos los tributos elementos de autoactualización para prever cambios en los precios, y se acortaran demoras entre devengación y pago.

El problema de velocidades relativas se da particularmente entre productividad global del sector público, aptitud de administración fiscal, y coeficiente de satisfacción de las necesidades sociales. Si no hubiera una reforma

/administrativa suficientemente

administrativa suficientemente veloz -que no implica eliminación de personal sino incremento en el volumen físico de servicios producidos por unidad de personal- y mejora en la aptitud de administración fiscal no podría incrementar rápidamente el coeficiente de satisfacción de las necesidades sociales, a menos de que aumentara la carga fiscal real, la probabilidad de cuya ocurrencia no se percibe alta en todos los países.

Tales necesidades "sociales" (en sentido lato) se refieren básicamente a la mejora en la administración del país y el impulso a su desarrollo social a ritmo estable; la prestación de servicios directos (educación, salud, y seguridad social, entre otros); y el otorgamiento de ciertos subsidios.

Lo primero ha de exigir más gasto, principalmente para afrontar funciones que hoy no se realizan. Se trata, en efecto, de decidir si es que ha de dejarse subsistente un tipo de administración pública adaptado a la estructura social prevalectante, o si se ha de modificar la administración pública para poder, precisamente, introducir el cambio necesario en dicha estructura social. ^{303/} Y ello habrá de influir sobre la propia capacidad del sector privado, para mejorarla en la medida en que más eficiente sea el sector público; aparte de que otras consideraciones pueden gravitar en casos determinados para señalar la necesidad de la acción estatal directa. ^{304/}

En lo segundo es previsible que suba el gasto por razón del crecimiento de la población y particularmente de su ritmo, que influye la estructura demográfica por edades: altos ritmos producen mucha población joven que demanda más educación; y bajos ritmos llevan al envejecimiento, que demanda más seguridad. Habrá, además, que proveer servicios que hoy no se prestan y todo ello en gran parte dirigido a estratos de menor ingreso, para los cuales es muy grande la labor que el estado debe realizar a fin de asegurar la igualdad de oportunidades, excesivamente demorada en su concreción en Latinoamérica; y aún en los países de mayor ingreso en el Area. ^{305/}

En el pasado la adición de ciertos mecanismos de seguridad social llevó a exteriorizar, en el traslado de aportes sociales a los precios, la conducta de no aceptación de los grupos activos al financiamiento del sistema -y a veces la imposibilidad de financiarlo a los niveles prevalencientes de

/productividad-. Y en el

productividad-. Y, en el extremo opuesto el retardo en incorporar tales mecanismos, que se viene dando en algunos países, lleva a aumentar el costo social de la concentración de capital. Para el futuro, las ideas están más esclarecidas en lo primero; pero la tolerancia social al segundo de los procesos pareciera tender a contraerse. Además de ello, los pagos de transferencia vigentes no tienen elasticidad a la baja.

Ciertos subsidios como instrumento de promoción sectorial o regional y, en algunos casos, las prestaciones para compensar las caídas en el empleo o en el ingreso, han de ser también requeridos, crecientemente en algunos casos. Una decisión que en ello parece elemental -si se quieren evitar distorsiones mayores- es la asegurar cierto ingreso, más no el empleo; pues esto último llevaría a reiterar el procedimiento de usar del sector público como refugio a la desocupación frente a la insuficiencia dinámica del crecimiento del sector privado.

Estas apreciaciones son independientes de la consideración de presiones sociales o de otro tipo que pueden presentarse; y su canalización exigiría cambiar en algunos países ciertas prácticas políticas, sacando el empleo público fuera del instrumental proselitista. ^{306/}

Puede estimarse que ha de ser cada vez menos posible dilatar ciertas prestaciones allí donde las exportaciones sean insuficientes, el crecimiento del ingreso per cápita reducido, bajo el nivel de partida del ingreso, y elevada la sensibilidad al efecto de demostración; y tengan vigor y canales de expresión las demandas populares.

El juego de subsidios, además, requeriría considerable mejora en su diseño y en su manejo. Ello tanto en los que fueran instrumento de impulso sectorial directo, como en los que se otorgaran a través de diferenciales tributarios, ^{307/} o los que fueran consecuencia de propósitos sociales. ^{308/}

Estos factores introducen severas restricciones a la autonomía del gasto público corriente; ^{309/} y el bajo valor prevaletiente del coeficiente de satisfacción de necesidades colectivas acota por debajo la dimensión del gasto y, consecuentemente, por arriba la del ahorro que pueda formarse, "ceteris paribus", en países en desarrollo. Se piensa que la cota mínima de gasto

público corriente que emerge de las consideraciones anteriores es rigurosa, y aunque no lo fuera a corto plazo, habría de operar así a plazo mediano. Y a ella habrá que adicionar cierto elemento de estructura del gasto, que ha de exigir superar las carencias actuales de equipamiento, aumentando la proporción de gasto en bienes y servicios no personales dentro del consumo total, como instrumento para la mejora de la productividad. El nivel del gasto no puede ser, pues, función rígida del nivel de ingreso; sino que, dada una distribución de responsabilidades, habrá que ajustar uno y otro dentro de posibilidades de financiamiento realistas. ^{310/}

No es, pues, política admisible para el futuro la reducción del gasto corriente del gobierno, ^{311/} aunque pueda mejorarse la asignación interna de recursos en el sector público. Disminuir el gasto público en el futuro habría de comprometer el desarrollo sin beneficiar la estabilidad.

Se exige, pues, que mejore sensiblemente la aptitud de la estructura y la administración tributarias, para evitar que el sector público desestabilice al sistema. ^{312/} Los países que hoy tienen menor nivel de ingreso per cápita y menor proporción de gasto público, por lo tanto, tendrán que acelerar sensiblemente su proceso de maduración tributaria y la velocidad de sus reformas administrativas para afrontar exitosamente la presión sobre el gasto público, y sistematizar el manejo del gasto haciendo de presupuestos por programas el instrumento de ejecución de planes anuales previamente elaborados. ^{313/}

Hay en ello, también, un problema político de primer orden. En todo caso, un gobierno de país en desarrollo que acepte la restricción financiera como atributo de primer orden y que no tenga capacidad real de imponer podría, a fin de mantener cierto nivel de ahorro, tomar varias opciones: cambiar la distribución de responsabilidades, súbita o progresivamente, trasladando parte de su responsabilidad hacia afuera; demorar el cumplimiento de ciertas prestaciones; o reducir la magnitud de servicios determinados.

Lo primero, en el caso de ciertos servicios como los de educación, p.ej., en los cuales la participación del gobierno fuera reducida tendencialmente, conlleva aspectos que hacen a la misma escala de valores de la colectividad;

/la demora puede

la demora puede darse sólo en ciertos gastos y, básicamente, a corto plazo; y la reducción del gasto en ciertos servicios depende a veces de su propia productividad, o de circunstancias fortuitas. ^{314/}

De tal suerte, los países que afincaran todo su propósito de ajuste en el gasto, no podrían lograr sino resultados financieramente marginales, ^{315/} pero al mismo tiempo estarían estrechando por esta vía la base de la futura tributación. ^{316/} Una política, pues, de reducción sistemática del gasto corriente hecha por razones financieras o de lucha antiinflacionaria podría ser autoenvolvente y conducir a nuevas reducciones.

Además si tales reducciones se realizan "pari pasu" con la baja en la demanda privada interna, se estaría renunciando a hacer una política anticíclica.

La necesidad de acrecer la inversión es también perentoria en el Area; el "proceso" de inversión no está montado como tal para responder a ella; y no ha sido regla que la política económica fije con claridad qué ramos de inversión se reservan al gobierno; cuáles al capital privado nacional; en cuáles ha de haber participación gubernamental y privada; y en cuáles no hay restricción para la participación de capitales de todo origen. Los enunciados de política han tendido a ser al parecer demasiado globales como para asegurar que la inversión pública vaya sin demora a todos los ramos reservados a su responsabilidad y para asegurar la cooperación sin vacilaciones del gobierno con el sector privado, en todo lo que esté en la responsabilidad de éste. Para lo futuro, pues, habrían de exigirse decisiones políticas del tenor de las indicadas, juntamente con labores concretas en la institucionalización del "proceso" de inversión en más de un país.

Las mismas razones que antes se dieron para calificar la dureza del gasto sirven a la inversión básica del gobierno. Ella tendrá que crecer intensamente en lo futuro, por lo menos para rescatar el déficit de infraestructura económica y social. Su nivel podrá ser manejado a corto plazo, anticipando o difiriendo la iniciación de obras, o modificando el ritmo de su ejecución; pero para servir al desarrollo sin inflación/^{se requiere} cierta estabilidad en su ritmo a plazo medio. Aparte de las inversiones identificadas a partir de

/programas sectoriales,

programas sectoriales, el impulso al desarrollo de ciertas regiones, que se insinúa en los últimos años, agrega nuevos requerimientos de inversión por razón de complementariedad regional. La inversión pública básica, pues, tendría que subir en relación al producto; tal vez más fuertemente en los países hoy más retrasados en su crecimiento.

En cuanto a las empresas del estado, se ha concebido en países del hemisferio norte ^{317/} que ellas están llamadas a jugar un rol muy importante; ello independientemente de toda consideración política o ideológica. Su inversión una vez decididas las actividades que cubrirá, deberá tener un ritmo que sea función de las necesidades de expansión sectorial y básicamente independiente, por lo tanto de consideraciones de política anticíclica. ^{318/} Dadas la elasticidad mayor a uno de la demanda de transportes, comunicaciones y energía -sectores en general de empresa pública a los que ha entrado los gobiernos por designio político o por haberse retirado de ellos el capital extranjero- y su alta densidad de capital, la inversión requerida ha de ser en ellos considerable.

Además, es concebible que algunos países requieran el soporte gubernamental para determinados sectores impulsores del desarrollo; sea ello por designio político, o cuando la dimensión o los riesgos de los proyectos excedan de las posibilidades privadas.

La integración agrega un nuevo requerimiento. No tiene oposición el criterio de que la velocidad del proceso de integración requiere, para ser aumentada, que haya adecuada infraestructura en el Area. Pero si los países formulan planes que agotan la capacidad nacional de financiamiento en proyectos básicamente nacionales, ciertos proyectos de integración resultarían de hecho diferidos, salvo que hubiera incrementos "ad hoc" de la capacidad computada de endeudamiento externo de los países, a fin de financiarlos. La velocidad perseguida del proceso de integración ha de ser, pues, una variable independiente, que ha de inducir cierto volumen de inversión, para acrecerla en cuanto quiera acelerarse el proceso.

A niveles nacionales existen restricciones, tanto en materia de fluidez en la formulación, ejecución y financiamiento de los proyectos; como de la

capacidad jurídica y de operación de los entes; y de grado de compromiso sobre los recursos, que viene de los proyectos en ejecución y del mantenimiento del capital instalado; ^{319/} entre otras. Ellas no hacen sino aumentar el requerimiento de inversión en curso por unidad de incorporación al capital social, al alargar el período medio de conclusión de los proyectos. Los menores fondos que resultarían insumidos en caso de resolverse estas restricciones por vía del montaje de los procesos de inversión en forma sistemática, con todo, no parecería que pudieran modificar el panorama de una inversión pública que tendrá que ser tanto más creciente cuanto más retrasado esté actualmente el desarrollo del país de que se trate.

El desarrollo sin inflación, pues, también habría de requerir en lo futuro una expansión del coeficiente de inversión pública, aún cuando el estado no absorbiera más campos de responsabilidad directa que los que posee actualmente. Ello, al igual que el coeficiente de gasto corriente, ocurriría naturalmente hasta cierto límite, y en un proceso acompasado al desarrollo.

En síntesis, la dureza del gasto corriente y la necesidad de su crecimiento en el futuro, en una serie de países, hacen del ahorro una función de la tributación. Y esta dureza también existe en la inversión, por lo que es previsible que ha de ser difícil que los países en desarrollo puedan trabajar sin déficit en lo futuro. La existencia misma del déficit se considera, pues, un dato. No se aboga por ella; sólo se destaca que se la considera inevitable. Lo que deberá naturalmente variar es su dimensión relativa, para operar en forma compensatoria del ciclo.

Y si se desea que haya desarrollo sin inflación, habrá que mantener la dimensión del déficit por debajo de ciertos límites, que han de ser función del nivel deseable de deuda pública en relación al ingreso, y de las cotas antes mencionadas, puestas por otras consideraciones a las distintas fuentes de financiamiento fiscal; pero cuyo realismo habrá de depender esencialmente de la eficiencia de la tributación.

f) Una serie de requerimientos se ponen, pués, sobre la estructura de la tributación efectiva, para que ésta sirva al desarrollo sin inflación.

Hay consenso acerca de que la tributación efectiva es función de la estructura tributaria y de la administración del sistema. La elevada evasión ^{320/} que parece ser regla en Latinoamérica exterioriza que la administración de impuestos tiene una alta ponderación como factor que limita la aptitud de las estructuras tributarias, con consecuencias inflacionarias. A los efectos que aquí interesan, se separan los problemas de administración y de estructura tributarias en los puntos que siguen.

i) Los problemas de administración tributaria interesan al objeto presente principalmente por dos razones: por la manera como modifican la incidencia de cada tributo; y por las restricciones que desde lo administrativo del sistema tributario se ponen a su estructura.

Lo primero se exterioriza, como se ha dicho, en evasión; y se entiende que cierta dimensión, minimizable, de evasión es un dato en el problema. Al haber distinta capacidad de los grupos económicos para evadir, y distinta vulnerabilidad de cada tipo de tributo a ser evadido, surge la conveniencia de trabajar con varios tributos con bases diferentes, y no descansar en uno o dos tributos dominantes. ^{321/} Se ha de requerir, pués, que los tributos sean administrados de manera tal que se facilite su contralor recíproco, lo que exige una central que concentre toda la información y procesamiento tributarios. La capacidad de administración pone también un límite al número de tributos. Cuando éste es muy elevado -porque la administración central trabaja con muchos tributos o porque la capacidad tributaria está dispersa en varias administraciones- suele ser más alta la evasión, menor la relación de ingreso a costo de recaudación, y más costoso el acto de tributar para el contribuyente. Aún, en tales sistemas, suele suceder que pocos tributos constituyan la parte masiva de la recaudación. Hay, pués, también límites de máxima al número de tributos manejables.

Hay consenso acerca de que en Latinoamérica la más alta evasión relativa se da en los estratos de más alto ingreso, debido a la estructura de los impuestos indirectos y de cargas sociales, a la retención en la fuente de

/las rentas del

las rentas del trabajo, y a la mayor probabilidad de evasión de los ingresos derivados de la propiedad del capital. ^{322/} Ello exige que el ritmo de ajuste en la estructura tributaria se acomode a la capacidad de administrarla, la cual tiene que ser edificada antes de que aquel ajuste entre a operar.

Elementos internos de las administraciones tributarias, que afectan su aptitud, han sido identificados en el Area ^{323/} con claridad. Ellos residen, entre otros, en la capacitación, permanencia, y remuneraciones de funcionarios; la dotación de las administraciones; el uso de técnicas electrónicas; el empleo de fuentes externas de información; la sistematización jurídica a varios niveles ^{324/} y de manuales de trabajo; el grado de complejidad de liquidación de algunos tributos; la forma como se maneja el cargo de la prueba de la existencia o no de patrimonio o de ingreso; la forma como se maneja el instrumental punitivo; la forma de comunicación entre la administración y los contribuyentes; y la participación de estos últimos en el diseño de la política. ^{325/}

A ello se agregan la aptitud de los registros de los contribuyentes; y su propia vocación de pago. Esta última es asimétrica: acoge favorablemente la exención y rechaza por regla al nuevo tributo. ^{326/} Este rechazo parece estar influido, a su vez, por lo que se ha calificado como cierta "mentalidad antitributaria" de los pueblos latinos, ^{327/} su desconocimiento de la ley, y su inconformismo con el destino de los fondos.

Se piensa al respecto que es esencial indagar más profundamente en las motivaciones, que parecen generar más resistencia a unos tributos que a otros; y ensayar formas de participación de los contribuyentes en el diseño de la política fiscal.

Un aspecto particular es el de la administración de las exenciones tributarias, que requerirán una suerte de verificación permanente de su eficiencia.

Analizados en términos de tales atributos, los grados de eficiencia recaudatoria son bajos, por regla, en Latinoamérica, en una serie de tributos; y dado el efecto regresivo de la evasión, ello introduce un efecto distorsivo sobre el ingreso, que entra a tener entonces un costo en términos inflacionarios y de desarrollo, aparte de su implicación financiera.

/Este tipo de

Este tipo de problemas se hace más grave aún cuando se institucionaliza la técnica de las "moratorias" tributarias y "blanqueos" de capitales, que otorgan premios al defraudador en forma recurrente, y constituyen una confesión "ex post" de la incapacidad administrativa. ^{328/}

En lo que se refiere al montaje de una estructura que sirva al desarrollo sin inflación es concebible, pues, que es decisiva la restricción que esta relativa ineficiencia pone a la operación efectiva de una buena estructura tributaria. Ha habido casos en la experiencia latinoamericana, en que determinadas reformas proyectadas en la estructura han tenido que apartarse deliberadamente de lo que se concebía como óptimo, precisamente para acomodar su contexto a la restricción administrativa, resignando transitoriamente eficiencia en términos de desarrollo y de distribución. Y ello en plena conciencia de que, al ser el sistema fiscal de partida imperfecto, el trabajar sobre él puede en principio agravar la injusticia.

En el caso de la tributación requerida para abatir un proceso inflacionario en marcha, del tenor de la restricción administrativa dependerá el que se puedan introducir: o bien cambios que sirvan al programa tributario de largo plazo, o bien reformas efímeras -y aún contradictorias con aquellos propósitos- pero que tengan alto rendimiento fiscal inmediato. Esta última vía conlleva a su vez nuevos costos inflacionarios, cuando se la sigue a través de la devaluación que incorpora tributos de elasticidad-precio negativa; ^{329/} o bien del alza de tasas de tributos regresivos, o de ciertos tributos indirectos. Y en todo caso lleva a un apartamiento del programa tributario de largo plazo, o a introducir cambios transitorios en la estructura de precios.

Por ello, desde el punto de vista de la restricción administrativa, y si se quiere evitar el impacto inflacionario que traen el uso de la devaluación como instrumento tributario y las reformas meramente de corto plazo, habría que recurrir a los tributos sobre la propiedad, y sobre ciertos consumos, en forma fuertemente progresiva, a fin de absorber poder de compra de los estratos de más alto ingreso, en la lucha antiinflacionaria. Allo, además del uso de mecanismos de pagos a cuenta y retención en la fuente; y del efecto de "corrimiento" de la misma inflación sobre la parábola del impuesto sobre la renta, cuya incidencia aumenta por su sólo efecto.

ii) La estructura tributaria que sirva al desarrollo sin inflación lleva a un problema complejo, que requerirá tratamiento más sistemático a partir de los estudios de casos de países, dada la importancia del detalle en su diseño. ^{330/} Aquí se anotan sólo algunas características generales.

Las características generales que debiera tener una estructura tributaria para servir al desarrollo sin inflación, o para abatirla allí donde exista, tienen que ser consecuencia de los atributos que la estructura deba tener por razón de los objetivos a que ella deba servir y además los resultantes de su propia aptitud y coherencia.

Entre los atributos requeridos por la propia aptitud y coherencia de la estructura tributaria se trabaja aquí con los conceptos de elasticidad, oscilación, simplicidad, economía de la recaudación, e incidencia.

Los objetivos a los cuales la estructura tributaria debe servir se agrupan en ciertos objetivos generales, y otros objetivos "finalistas". Los primeros son los mismos que sirven al proceso social en sentido lato y, expresados con cierta mayor especificidad, -pero siempre a nivel de la economía en su conjunto- residen en: lograr recaudación suficiente, promover la ampliación de la inversión y orientarla; impulsar el crecimiento del ahorro e influir el gasto en consumo; servir al proceso redistributivo; orientar la estructura de precios; servir al ajuste del balance de pagos e influir la estructura de la propiedad. ^{331/}

Los requerimientos "finalistas" que se ponen sobre la estructura tributaria se analizan considerando por separado la tributación como instrumento convergente por sectores de actividad económica, regiones geográficas, factores de producción, e incidentalmente formas jurídicas de las empresas.

El análisis que suele ser tratado como de "incentivos" tributarios está, pues, contenido a lo largo de este tratamiento de los tributos y de sus desgravaciones, como instrumentos. ^{332/}

Vale de suyo que el análisis de cada tributo ofrece elementos importantes pero limitados, para la consideración de su utilidad a fin de servir tales características y objetivos; y que el juzgamiento debe hacerse en función de la estructura tributaria en su conjunto. Conceptos tales como los de equidad juegan, pues, sustantivamente, para toda la estructura tributaria. ^{333/}

/iii) Los requerimientos

iii) Los requerimientos puestos sobre, la estructura tributaria por su propia aptitud y coherencia intrínsecas derivan, como se ha expresado, de la necesidad de que ella posea ciertas características de: elasticidad, oscilación, simplicidad, economía de la recaudación e incidencia.

La elasticidad es aquí conceptualizada como un valor de mediano y largo plazo; la oscilación como cuestión de corto y, aún, muy corto plazo. Otros atributos, tales como la no afectación de tributos a erogaciones determinadas, hacen parte de principios presupuestarios generalmente aceptados. ^{334/}

La elasticidad-ingreso del producido tributario en su conjunto depende de factores propios a la estructura tributaria y factores exógenos a ella. Los primeros dependen del grado en que operen algunos de los factores siguientes: actualización del valor de la base tributaria, o ajuste de producidos por índices de precios; uso de impuestos específicos; grado en que los impuestos son proporcionales o progresivos; demora entre devengación y pago; ajuste de las deducciones; ajuste de los tramos de la parábola del impuesto a la renta a los ritmos de inflación; utilización de moras o blanqueos para cubrir producidos no captados de períodos anteriores que, según su modalidad, influyen la capacidad futura de captación; etc.

A estos atributos la experiencia latinoamericana agrega el ya señalado de vulnerabilidad a la evasión.

Cada uno de estos factores insinúa ajustes obvios, que en general se han venido aplicando en los últimos períodos (pago a cuenta, retención en la fuente, eliminación de gravámenes específicos, actualización de valuaciones, etc.); pero tales ajustes no siempre parecen haber sido plenamente exitosos. ^{335/} En algunos casos, como el paso creciente de impuestos proporcionales a progresivos para beneficiar la elasticidad, la cuestión es más compleja.

Los factores exógenos son principalmente de dos órdenes: el ritmo de cambio en los precios; y los cambios en la estructura de las bases tributarias, que operan como ponderaciones aplicadas a la elasticidad de cada tributo para dar una elasticidad media resultante. ^{336/}

El ritmo de cambio en los precios opera de forma tal que, cuando se acelera la inflación, se reduce la elasticidad resultante en tributos como el

/impuesto a la

impuesto a la renta. De aquí que dejar jugar crecientemente a la espiral sin actuar directamente sobre ella, lleva a agregar un segundo factor de presión a través de déficits, que demandan incrementos de medios de pago en proporciones mayores, al mismo tiempo que la demanda de moneda del sector privado crece por efecto-precios. En tales situaciones, ha sido clásico identificar en el déficit fiscal la razón del impulso inflacionario. Sin embargo, éste surge antes, de la sólo aceleración de la espiral en tales casos; y el déficit podrá ser eventualmente coadyuvante según su magnitud, su naturaleza y la forma de ser financiado.

Pero cuando una política de precios e ingresos y, particularmente, un acuerdo social puede frenar la espiral por medios genuinos, la sólo baja en el ritmo de incremento interanual de precios provoca un incremento en el valor de tal tributación y en la elasticidad.^{327/} Y en ello reside un poderoso instrumento para converger con una política de precios e ingresos, a fin de estabilizar con desarrollo, al ampliarse el ahorro del gobierno, siempre que la tributación sea progresiva. El tributo sobre la renta y la fuerte progresividad general en la tributación resultan ser, pues, requisitos para estabilizar con desarrollo.

El cambio en la estructura de las bases tributarias afecta, obviamente, la elasticidad media resultante. Un sistema dependiente sustancialmente de tributos sobre el comercio exterior es más vulnerable, tanto a perder elasticidad como a sufrir oscilaciones, que un sistema apoyado en mayor dimensión relativa sobre los tributos a la propiedad y a la renta. Cuando dicha dependencia es dominante y caen las exportaciones, pueden generarse fuerzas acumulativas que contribuyen a que coincidan inflación y receso.

Con el desarrollo baja la proporción de importaciones más gravadas, tanto por efecto del proceso de sustitución como porque las estrecheces de balance de pagos suelen llevar a restricciones directas sobre bienes menos imprescindibles, que están más gravados por ello. La práctica de desgravar materias primas y de otorgar exenciones arancelarias por cierto tiempo y sobre ciertos bienes a industrias promovidas por leyes de fomento industrial viene reduciendo también el producido y, consecuentemente, agregando factores a la

/pérdida de

pérdida de elasticidad que deriva del cambio en la estructura de las importaciones. ^{338/} Ello, además de otros efectos como el de que no se sepa cuál termina siendo la verdadera tarifa; y de que a veces la exención arancelaria a materias primas concluye impidiendo la producción nacional de éstas, y afectando la elasticidad de otros tributos por efecto indirecto.

La integración habrá de acelerar este proceso, al bajar los gravámenes para las importaciones procedentes de la Zona y acrecer la participación del comercio intrazonal en el total de importaciones del Area en su conjunto.

La mejora en la elasticidad global requiere, pues, compensar el deterioro de la base tributaria externa que trae el desarrollo, introduciendo en cierta medida tributos sobre los bienes sustituidos, cuya intensidad habrá que graduar de acuerdo con los perfiles de costos. Además, exige un uso mesurado de exenciones arancelarias, cuyo éxito en promover inversiones depende de que converjan con otros instrumentos, según se considera más adelante. Razones convergentes, analizadas en el Cap. V, llevan a mantener tributos sobre las exportaciones. Estos pueden ponerse a niveles tanto más elevados cuanto más pequeño sea el consumo interno de los bienes de exportación, y teniendo también en cuenta consideraciones de precios internacionales y estructura de la propiedad en el comercio exterior, que luego se analizan.

Por otra parte, la modalidad de imponer tributos a través del sistema cambiario, introduce impuestos de elasticidad-precio negativa, cuyo efecto desestabilizante es mayor si no se acierta a frenar la espiral por medios genuinos. Al parecer, el ser recurrentes de algunas devaluaciones en el Area ha contado con la coincidencia, para promoverlas, de los intereses privados y de las necesidades de la hacienda pública, incapaz por otra parte de introducir y administrar eficientemente ciertos tributos -resistidos por la estructura de poder imperante- y dependiente por ello en buena medida de estos procedimientos. ^{339/} El momento en que tales tributos cambiarios se introducen o se amplían es, pues, el oportuno para realizar otras reformas que den más elasticidad al sistema -habida cuenta de las demoras que lo afectan- cuando el producido de aquéllos tributos cambiarios se reduzca.

Otros cambios en la estructura de las bases tributarias se producen con

/el desarrollo

el desarrollo, afectando la elasticidad del sistema. El mayor crecimiento relativo del sector industrial -más gravado- y el crecimiento paralelamente más reducido del sector agropecuario, que en general tributa menos por unidad de producto, tienden a aumentar la elasticidad. Pero el efecto depende también de cómo varíe la proporción de sectores de servicios, en que la evasión relativa es estructuralmente mayor. ^{340/}

Por otra parte, con el desarrollo sube la proporción que en el ingreso representa el salario, el cual debiera ser menos gravado si la tributación fuera progresiva; y tienden a darse los cambios a cuya consecución converge precisamente la tributación finalista -como el tributo a la capacidad potencial de producción de la tierra, que promueve la división de latifundios- con lo cual se afecta también su producido. ^{341/} Dado, pues, que el finalismo en el tributo es instrumento de impulso, en la medida en que se debilite relativamente su producido precisamente cuando el impulso se logre, se ha de acrecentar la necesidad de reposar en tributos progresivos más globales, como los que gravan la renta, la propiedad y ciertos gastos, para transitar hacia etapas ulteriores de desarrollo sin inflación; todo ello por lo menos por razones de elasticidad.

Según la etapa de evolución de los países, pues, las exigencias de elasticidad habrían de llevar a emplear primero en proporción creciente tributos más globales; pero siempre progresivos. ^{342/}

Estas consideraciones señalan que en la tributación se dan con vigor relaciones de circularidad en la reacción, que hacen del tributo tanto un instrumento como una variable endógena; y que por este último comportamiento condicionan, a su vez, su empleo instrumental.

De los casos concretos ha de depender que los cambios estructurales influyan la elasticidad de manera tal que ella crezca, o se deteriore. ^{343/}

- La oscilación de corto y muy corto plazo en el producido tributario aumenta, según sus grados, la inestabilidad del sistema. Ella depende de factores de administración tributaria -la recurrencia sistemática a moras, p.ej.- de la estructura de la base tributaria global, y de la oscilación de cada tributo.

Y es más oscilante

Es más oscilante un sistema con alta dependencia del sector externo^{344/} por la ya mencionada oscilación de corto plazo en las exportaciones, (Caps. II y IV) y tanto más en la medida en que se repose en devaluaciones recurrentes. La oscilación del producido de estos últimos tributos depende básicamente de la relación entre el nivel del tipo de cambio y la velocidad de variación de los precios, y particularmente de los costos de actividades de exportación. La oscilación de importaciones, bien que menor, influye también el proceso.

Los países con sectores fuertes de exportación concentrada preponderantemente mineros- que manejan bienes cuyo **consumo** interno es reducido, están por ello en condiciones de trabajar con altos niveles de incidencia tributaria global, gravando sus actividades internas de forma de atemperar al mismo tiempo, la oscilación que pueda emerger de sus exportaciones básicas. Y estas condiciones son mejores que las que poseen los países que exportan bienes que también son de alto consumo interno, y cuya estructura de precios está influida por los gravámenes que se pongan sobre tales exportaciones, en general tradicionales.

El conjunto analizado de elementos internos y exógenos a la estructura tributaria, así como las relaciones de circularidad antes señaladas, identifican la conveniencia de introducir mecanismos de flexibilidad, que habiliten a los poderes ejecutivos a modificar determinados tributos en cierta proporción, en más o en menos, para dar al sistema la rapidez de respuesta que requiere la compensación de oscilaciones al plazo corto.^{345/} Se trataría así de completar el instrumental flexible que los ejecutivos por regla ya tienen en lo monetario, cambiario, y de precios, con la flexibilidad fiscal imprescindible. Ello, vinculada como al parecer está la autorización de los presupuestos al ejercicio anual de cierto poder de imperio de los parlamentos, tal vez exigiera darse en el contexto de una revisión de las relaciones entre poderes, que levante el nivel de consideración de los parlamentos al tratamiento de presupuestos económicos nacionales, dejando de lado parte del detalle que hoy absorbe su labor.

Con tal flexibilidad se evitarían oscilaciones mayores en el plazo corto, y se contribuiría también a una elasticidad de mediano plazo mejor administrada.

La simplicidad y, en cierta medida vinculada a ella, la economía de la recaudación -esta última entendida en su doble sentido de maximización de producido por unidad de gasto recaudatorio, y minimización del costo de operación al contribuyente por el acto de tributar-, no parecen ser atributos difundidos en las estructuras tributarias del Area.

Ambas llevan a requerir tributos sobre bienes determinados -del tipo de combustibles, alcoholes y otros bienes de consumo, p.ej.-fácilmente retenibles en la fuente, y sobre la propiedad; y a eliminar tributos de escaso producido, salvo que hubiera razones de otro tipo que requirieran su mantenimiento. ^{346/} Será necesario explorar qué formas de dar más simplicidad y economía al sistema pueden ayudar a debilitar la "mentalidad antitributaria" que suele asignarse al Area, lo que ha de requerir identificar motivaciones en cada país.

La incidencia ^{347/} se refiere tanto globalmente a la del sistema en su conjunto, como específicamente a la de cada tributo sobre determinados objetivos específicos, y sobre sectores, factores, estratos y regiones.

Para la incidencia global hay acuerdo pleno en que, haciendo un análisis de estática comparada a distintos niveles de ingreso es más alta la proporción de tributos en el ingreso nacional a medida que es más elevado el ingreso per cápita. ^{348/} Como relación de causalidad, se entiende también que hay consenso generalizado en que debe elevarse la tributación, progresiva, para que se impulse el desarrollo. O, por lo menos, habiendo una asignación creciente de responsabilidades al sector público, y dado un límite a la creación de medios de pago totales, se considera que es más útil al desarrollo sin inflación resolver la competencia por recursos físicos entre sector público y privado por medio de la tributación, que por medio de la restricción crediticia al sector privado, que sería necesario realizar si la tributación fuera insuficiente.

La incidencia específica hace a la misma eficiencia de la tributación como instrumento, y es considerada en los puntos siguientes.

iv) La persecución de ciertos objetivos específicos pone otros requerimientos sobre la estructura tributaria.

/-La suficiencia

-La suficiencia de la recaudación exige entre otras cosas graduar los tributos según la estructura y composición del potencial tributario y resolver el conflicto entre recursos e incentivos.

En lo primero, se considera que el potencial tributario de los países latinoamericanos es, en general, grande ^{349/} precisamente por la desigualdad de la propia distribución. ^{350/} La existencia de sectores de exportación de alta productividad acrecienta, como se ha dicho, este potencial, tanto más cuanto el consumo interno de tales bienes sea reducido. Ello conlleva, pues, la posibilidad de que países exportadores de productos básicamente extractivos operen con niveles tributario más elevados que los que corresponderían a su nivel de ingreso y a la estructura de su economía.

El conflicto entre recursos e incentivos es, en esencia, complejo. Se piensa que, en cualquier caso, habría que ampliar el uso de incentivos que operen penalizando la omisión a través de una mayor tributación -como el caso del tributo a la aptitud de la tierra-, y poner una cota de máxima a los incentivos que operen a través de la desgravación, ^{351/} asignándolos con criterios convergentes con los que se empleen para el otorgamiento de subsidios formalizados.

Ello en cuanto a la operatoria; pero en cuestión de principios el total del incentivo acordado habría de ser o bien mínimo o bien igual al máximo financieramente admisible, según sus ventajas intrínsecas. Y éstas se asocian, en buena medida, al grado en que el incentivo incrementa efectivamente la inversión.

-La relación entre incentivos e inversión debe entenderse referida a la propensión de los empresarios a invertir. Teóricamente, si la decisión de invertir es función de los beneficios esperados después de los impuestos, la desgravación de tributos a los beneficios debería incitar a la inversión. ^{352/} Habría dos maneras básicas de administrar estas desgravaciones al efecto impositivo, y una serie de formas intermedias o combinadas: el uso de depreciaciones aceleradas, y el de créditos por todo o parte de cierta inversión. ^{353/}

La depreciación acelerada es propuesta como instrumento que libera fondos, allana obstáculos, reduce riesgos, y redundaría a la larga en mayores

/ingresos fiscales

ingresos fiscales, lo que lleva a que debiera ser admitida sobre bases generales amplias, con un impacto inicial lo bastante fuerte como para que tenga significado financiero para el inversor, y eventualmente con la excepción de actividades con alta capacidad ociosa. ^{354/} El sistema de créditos es, en otras aproximaciones, concebido como un incentivo mucho más efectivo para invertir, y de empleo más flexible. ^{355/} De hecho, ambos sistemas han estado en vigor en países industriales del hemisferio norte, aún con montos de depreciación superiores al cien por ciento de la inversión, y con provisiones muy fuertes admitidas para los primeros años, ^{356/} o en formas combinadas que otorgan crédito sobre el exceso de la inversión sobre la depreciación anual. Ello en forma general, o para determinadas actividades, o regiones, o tipos de gastos, como el gasto en investigación. Hay quienes consideran que el tratamiento impositivo de la depreciación es uno de los puntos "clave" de la política económica de postguerra. ^{357/}

Las evaluaciones que se han practicado sobre la efectividad de los incentivos tributarios a la inversión -con método y propósitos distintos- arrojan interesantes experiencias. En los Estados Unidos ciertos estudios macroeconómicos recientes ^{358/} señalan que los efectos de la depreciación acelerada son sustanciales, especialmente sobre la inversión en construcciones; y los del sistema de créditos dejan pocas dudas sobre su eficacia. En tendencia, hubo una progresiva liberalización del tratamiento tributario de la depreciación en ese país. Otros estudios, sobre motivaciones del inversor y sobre factores que obstaculizan la expansión de la producción en Argentina ^{359/} identificaron que sólo para una proporción muy reducida de empresarios encuestados las franquicias impositivas resultaron decisorias de la inversión; y cierta proporción mayor -pero inferior al tercio de empresarios- consideró decisivas las franquicias aduaneras y cambiarias. La franquicia ha sido en tal caso elemento influyente, pero no el más importante. ^{360/} La existencia de mercado y la capacidad de obtener fondos externos resultaron básicamente, los motores de la inversión interna; y estos mismos factores, más la estabilidad de precios y el fluir de abastecimientos fueron evaluados por los empresarios como obstáculos al crecimiento de la producción, cuando faltan. ^{361/}

Ciertas seguridades básicas -la estabilidad de precios, el crédito

/suficiente, el mercado

suficiente, el mercado de dimensión adecuada- parecen, pués, ser prerrequisito para que luego entren a ser influyentes las exenciones a la inversión, si estas experiencias son extrapolables. El Area ha de ensanchar el mercado de dimensión ya adecuada en algunos países; bastaría entonces frenar la espiral por métodos genuinos y expandir lo necesario la moneda para transacciones -como antes se propone- a fin de crear las condiciones para que inmediatamente entren a ser eficientes los incentivos indicados. Su uso, eventualmente en formas combinadas ^{362/} para la inversión interna, tendría que estar sujeto a varias cotas: una limitación financiera global, dada por el máximo déficit admisible; otro límite puesto por el balance de pagos a la importación de ciertos bienes de capital; y el establecido por el balance de mano de obra al avance tecnológico. Este último es el más delicado y el más difícil de ponderar.

En efecto, se considera en este estudio que el sector industrial y en cierta medida el agropecuario, tendrían que levantar su nivel tecnológico aún con fuerte densidad de capital. Los estímulos amplios habrían de promover tal tipo de inversión en avance tecnológico; pero la cuantía del estímulo debiera ser también graduada en función del ritmo de creación de empleos; y habida cuenta de la incitancia a invertir en capacidad ociosa que en algunos países se da, por distancia entre costo social y costo al empresario de la mano de obra.

Quando los países no estuvieran en condiciones de otorgar estímulos amplios, por excederse cualesquiera de estas cotas, un conjunto de criterios de selectividad podría emplearse a partir de otorgar desgravaciones en forma excepcional; por tiempo reducido; con alta especificidad graduada según actividad promovida en zona adecuada (como criterios convergentes tratándose de proyectos industriales); de acuerdo con características técnicas precisas e identificadas; en forma concurrente con otros instrumentos; dentro de planes de mediano y largo plazo para la actividad de que se trate; allí donde el perfil de la actividad arroje una menor capacidad estructural para competir y haga falta tornar beneficios insuficientes o débilmente negativos ^{363/} en positivos; sin acordar tratamiento especial a empresas extranjeras por razón de serlo; y mediando la certeza de que la exención es prerrequisito para la decisión de producir o invertir. ^{364/}

/El problema es,

El problema es, pués, de grado; y es probable que en el Area se den las dos situaciones. Pudiera ser que países como Venezuela, México, Brasil y Argentina estuvieran en condiciones de acercarse más a la primera solución, siempre que los altos niveles de desempleo prevalecientes en los tres primeros no influyan en forma preponderante las decisiones. Otros países más atados por el balance de pagos, con alto desempleo, y con industria menos desarrollada de bienes de capital tendría, al parecer que tender por ahora hacia el segundo camino. Ello con el peligro, entonces, de cierto rezago tecnológico cuyos efectos habrá que investigar mucho más profundamente.

Conceptualmente, pués, cuando el desarrollo esté retardado por la limitación de recursos y su empleo no prioritario, antes que por la falta de incentivos, ^{365/} y sobre todo si ocurriera en condiciones de deficiente distribución, habría que ampliar antes el ingreso público y establecer incentivos tributarios como excepción muy bien graduada. A medida que aquellos problemas se resuelvan, podrían liberalizarse progresivamente las condiciones de uso de los incentivos indicados, que posiblemente deban limitarse en Latinoamérica a los sectores industrial, agropecuario en cierta medida, ciertas formas de comercialización; y a ciertas regiones de especial impulso.

Ello ha de exigir también otros recaudos; p.ej., que exista presión suficientemente fuerte del tributo antes de la exención; haya simplicidad en el sistema; no se aliente una innecesaria verticalidad en las empresas; la evasión sea mínima; la actividad beneficiada no tenga, estructuralmente, beneficios muy altos ni quebrantos, y la exención opere en convergencia con otros instrumentos. Estas condiciones se aseguran cuando existen un proceso de planificación; una vigilancia coetánea de la eficiencia de los incentivos; y una correcta armonización de normas a niveles nacionales, estatales y aún municipales, para evitar competencias por otorgar más beneficios, que existen aún en muchos casos. Ha de ser materia de decisión política el que los incentivos a la inversión se extiendan sin discriminación según el origen de los capitales, o que se limiten a actividades cubiertas por empresas nacionales. ^{366/} La armonización de incentivos, considerando en particular el capital extranjero, sería, por lo tanto, un propósito de primera prioridad en el Area integrada, ^{367/} que requerirá además usar de los tributos para promover la vigorización de un "capitalismo de área".

/- Este tipo

- Este tipo de mecanismos ha de influir en cierto aspecto la estructura de la inversión. La depreciación acelerada, al parecer, incitaría a la realización de inversiones de larga recuperación, ^{368/} y llevaría a exenciones más o menos permanentes a las empresas que estuvieran en expansión continua. Los créditos tributarios, otorgados con selectividad, influirían la inversión en actividades y regiones en forma más precisa, aunque a otro costo fiscal. ^{369/}

Definida la estructura necesaria de la inversión -según una serie de características- en el contexto de un plan, será necesario acomodar a su consecución instrumentos tributarios de existencia necesaria, y por lo menos el arancel, los impuestos al valor agregado, otros impuestos indirectos y el subsidio. Se ha señalado en este estudio que, dada la necesidad de armonizar una estructura de precios de mercado útil a la orientación de la demanda, con una estructura de costos de factores, útil a orientar la inversión e incitar a su crecimiento, cierto tenor de selectividad se pone sobre la tributación indirecta y los subsidios. Estos deberían por ello depender de estas exigencias en medida creciente, y acompasadamente con el logro de suficiencia en la recaudación y abatimiento gradual del alza de precios. ^{370/} Entre otras cosas, un progresivo relajamiento de la tributación sobre bienes de capital -algunas categorías de ellos, por lo menos- sería entonces, en más de un país, necesario y derivado del propósito de influir no sólo la estructura, sino el ritmo de la inversión, según antes se ha señalado.

- Si el manejo del sistema tributario es capaz de incitar a una mayor inversión, debería al parecer poder influir sobre el nivel de ahorro, al menos en alguna medida. Ello no sólo por el compromiso que la inversión ponga sobre los fondos propios a nivel de empresa, sino por cómo se estimule directamente la formación de ahorro, y cómo se influyan el nivel y la estructura del consumo privado, a fin de liberar recursos físicos.

Dadas la distribución desigual, y la alta propensión al consumo, particularmente importado, de los estratos de altos ingresos en Latinoamérica ello llevaría a imponer el gasto en forma progresiva, en el reconocimiento de que la acción de estos tributos es más efectiva para reducir el consumo que la de los que gravan las rentas.

/Una mancha

Una manera sencilla de hacerlo reside en imponer bienes determinados al nivel de producción, lo que de hecho limita los recursos físicos que a su producción quedan asignados. El tributo fuerte sobre importaciones suntuarias y cierta diferenciación por ramos en el tributo indirecto sobre el valor agregado en las ventas resultarían también necesarios para este propósito.

Los estímulos directos a la expansión del ahorro, en cambio, requerirían desgravar la retención de utilidades en empresas y desgravar ciertas transacciones portadoras de ahorro, p.ej.: depósitos en cajas de ahorro, títulos públicos y de corporaciones de fomento, ciertos depósitos especiales -o los intereses de ellos-, primas de seguros de vida, ciertos valores de empresas nacionalizadas o mixtas, valores privados de empresas que operen en ciertas regiones -o sus rendimientos-, etc.

Habría que graduar según las condiciones de cada país la eficiencia de estos estímulos directos, sobre cuya utilidad hay, en general, duda. Existe cierto consenso en el sentido de que ellos no aumentan básicamente el quantum del total de ahorro, sino que principalmente cambian su estructura ^{37/}máxima habida cuenta de que la exención conlleva una traslación inicial de ahorro desde el gobierno hacia el sector privado.

- Al partir, como aquí se hace, del criterio de que en todo caso es la acción tributaria fuerte sobre el gasto en consumo y la inatención directa a la inversión lo que influye el quantum de ahorro, más que la exención directa para promoverlo, beneficia considerablemente la solución del "versus aparente entre más ahorro y mejor distribución del ingreso".

En efecto, suele considerarse que, siendo la tasa de ahorro una función creciente del ingreso por estratos, la atenuación de la desigualdad -eventualmente por vía tributaria- conduce a disminuir aquél ahorro. Se afirma, a veces, en consecuencia, que un sistema impositivo que favorezca el ahorro se contradice con el propósito de una mejora en la distribución del ingreso. ^{372/}

En otra parte de este trabajo se ha insistido en que ello, referido como está sólo al ahorro de las familias, ^{373/} lleva precisamente a la necesidad de institucionalizar el ahorro, a cuyo propósito converge entre otras

cosas una alta tributación progresiva. Y si, agregado a ello, una tributación reducida por la exención no tiene efecto significativo sobre la masa de ahorro total, según antes se señala, aquella antinomia entre ahorro y distribución desaparece, o se debilita considerablemente en su significación cuantitativa.

De tal forma, siendo que el propósito distributivo aconseja no exonerar a la retención de utilidades, el propósito de expandir el ahorro tampoco requiere que ello se haga. El crédito ha de ser un catalizador adecuado para ello.

Ello, deducido como principio general, no obsta a que deba estimularse la dirección del ahorro hacia ciertos canales, lo cual hace aconsejable considerar la exención de las rentas provenientes de ciertas aplicaciones de ahorro -papeles públicos o de corporaciones de fomento, por ejemplo- y eventualmente de cierta proporción de lo invertido en ellos. Esto, naturalmente, sujeto a la verificación empírica de su utilidad, en cada caso.

Sin embargo, y particularmente en países en desarrollo, habrá que poner límites razonables a la progresividad para no afectar cierta parte de acumulación. Habrá, pues, que establecer en cada caso en qué puntos la parábola comienza a desestimular la acumulación, y reemplazar tales tramos superiores de los tributos sobre la renta personal y global por tributos más fuertes a ciertos consumos.^{374/}

La imposición a los superbeneficios converge al mismo objetivo pues, al ser desgravada cierta proporción referida al capital -la cual constituye un beneficio no imponible- se está promoviendo la acumulación de capital e incitando a trasladar efecto-productividad a los precios, aparte de permitirse el contralor recíproco de tributos.^{375/}

- La orientación de la estructura de precios pone requerimientos bastante complejos sobre la estructura tributaria. Se ha citado el caso general de costos de factores y precios de mercado, y la necesidad de relajar la tributación sobre bienes de capital. La utilización de los precios y tarifas de bienes y servicios producidos por empresas públicas como instrumento de tributación se desprende de otras consideraciones también analizadas. La corrección de aranceles se considera también una necesidad bastante difundida

/en el Area.

en el Area. El propósito de proporcionar la incidencia de la tributación sobre los costos lleva también a requerir cargas sociales moderadas, a fin de no incitar a la sustitución, ya anotada, del factor humano por el factor capital, parcialmente ocioso.

Se distinguen, pues, por lo menos cuatro vías relevantes a través de las cuales queda influida la tributación por el alza de precios. Hay un efecto global, de deterioro, motivado por la sólo distancia en el tiempo entre devengación y pago. Otro efecto es de origen administrativo, y depende de la velocidad y suficiencia con que se introduzcan ajustes en la base o en los producidos tributarios por cambios en los precios. ^{372/} Un tercer efecto opera sobre la estructura tributaria en dos sentidos; por un lado, el que ocurre sobre la tributación indirecta por la necesidad de ajustar costos de factores y precios de mercado; y por otro el que deriva de ajustar costos de mercado y sociales de mano de obra. ^{373/} Un cuarto efecto, de cambio en el ritmo inflacionario, amplifica la desestabilización que trae la espiral creciente, pero contribuye poderosamente a ampliar el producido cuando caen las expectativas y la espiral se reduce.

- El balance de pagos pone requerimientos sobre la estructura tributaria en parte ya analizados. Se requiere una tributación flexible sobre exportaciones, siempre preparada para captar alzas súbitas de precios internacionales, y operando sobre la base de especificaciones cualitativas y cuantitativas verificadas y, eventualmente, de aforos. Y además, fuerte discriminación en importaciones, que habrían de requerir restricción directa si los países no tuvieran éxito en combatir la evasión de tributos aduaneros, o si la distribución del ingreso alentara el consumo importado más allá de las posibilidades de financiamiento del país; es decir, si hubiera factores de fondo que impidieran el éxito de la restricción vía precios.

Este tratamiento tributario recaería en parte en la tarifa y en parte en el sistema cambiario. En la medida en que se haga recaer en los mecanismos cambiarios el peso de la selección, tanto más sensible sería el sistema a variaciones de precios internos. Pero, por otra parte, hacia ello conduce el proceso de integración; por lo cual el dosaje de uno u otro elemento en el proceso de protección depende de la velocidad de expansión relativa de la

/productividad entre

productividad entre países, y de variaciones exógenas de costos.

Las remesas de beneficios al exterior tendrían cierto gravamen en la medida en que se quisiera contribuir a la formación de capitalismo nacional -o de Area-; y es también concebible que haya un tratamiento diferenciado para los ingresos percibidos por residentes de cada país en el exterior, según su naturaleza, gravando aquellos que procedan de la inversión de capitales financieros ^{378/} con los mismos propósitos.

Quedan, sin embargo, fuertes interrogantes en materia de tecnología, cuya acumulación se distancia cada vez más entre países industriales y en desarrollo, levantando el costo en perspectiva de su empleo por estos últimos hasta límites cuya viabilidad financiera habrá que investigar. ¿Es que el costo de la tecnología arrendada o adquirida en los centros industriales debe tener cierto tratamiento tributario que incite a su producción nacional, o al menos a que los empresarios nacionales contribuyan a limitar su costo? ¿Puede ello tener éxito si los mecanismos de protección a la propiedad de patentes y marcas en Latinoamérica resultarán débiles, y fueran en cambio fuertes los estímulos a la venta de tales patentes, como otro caso de drenaje de talento? ^{379/} ¿O es que deberán proveerse soluciones de nivel mundial que institucionalicen en cierta forma la tecnología, internacionalizándola; con lo cual **harían** irrelevantes cualesquiera tratamientos tributarios -o tal vez de otra naturaleza- a niveles nacionales?.

- La estructura de la propiedad que se persiga, habrá también de poner exigencias que constituirán, por su relevancia, restricciones fuertes en el diseño de la estructura tributaria para servir al desarrollo sin inflación. Dos atributos pueden concebirse integrando el problema: la proporción entre capital nacional y extranjero; y el grado de democratización del capital nacional.

Si se reconoce que la excesiva concentración de la propiedad constituye un peligro para la autenticidad de la democracia (cap. II), también lo constituye para la nacionalidad la exigüidad del capital autóctono. ^{380/} Pareciera, pues, existir una cota de mínima a la existencia de un capitalismo nacional inherente al ser de un país, que ha de residir en empresarios y en el estado y que dependerá de cada estructura económica y política. Si esto es

correcto, los países en desarrollo deberían fijarse metas concretas, en términos cuantitativos, con respecto a ello, como se ha señalado.

Lo mismo en cuanto a la estructura interna de la propiedad, es decir, a su grado relativo de democratización.^{382/}

Si convergieran ambos propósitos a un mismo tiempo, habrían de ponerse una serie de requerimientos fuertes sobre la estructura tributaria, eventualmente en los términos siguientes: alta tributación sobre el comercio exterior con aptitud para captar cualquier alza de precios en el mercado mundial, tanto más requerida en la medida en que los exportadores fueran empresas extranjeras y, en ciertos casos, tributos fictos sobre la base de aforos; un fuerte tributo progresivo sobre la propiedad; gravámenes sobre la distribución de beneficios, con adicionales por remesas al exterior; no exención a la mera retención de utilidades; un tributo progresivo a la capacidad potencial de producción de la tierra; otorgamiento de exenciones con criterio básicamente restringido a inversiones precisas de empresas nacionales; y graduación con alta especificidad de eventuales incentivos que se otorgaran a la inversión extranjera que fuera de todas maneras requerida por el país.

Esto último en el doble entendimiento de que la exención tributaria constituye un elemento de poca relevancia para la decisión del inversor, frente a los problemas de estabilidad política, mercado, tratamiento cambiario, economías externas, y otros problemas frecuentes en el subdesarrollo; y de que el proceso de integración al asegurar mercado, habría de hacer prácticamente menos relevante la exención, con tanto más rigor cuanto los países del Área armonizaran sus condiciones de tratamiento de la inversión extranjera.

Dado que la tributación sobre el comercio exterior debería caer tanto sobre exportaciones, como sobre importaciones, los países en desarrollo que estuvieran en tal situación, necesitarían de hecho un tipo de cambio no sobrevaluado -lo cual contrariaría el propósito de capitalización nacional- ni sobrevaluado, lo que impediría una protección eficiente y la expansión de exportaciones no tradicionales.

Aunque estas consideraciones contienen elementos de otros puntos de este estudio, se quiere llamar la atención al hecho de que la a rición de una

/espiral, por

espiral, por impulso de expectativas sociales insatisfechas, resultaría entonces la mejor manera de obligar a reajustes cambiarios que terminarían postergando el propósito de ajustar la estructura de la propiedad.

La capacidad política requerida para introducir tales cambios es una variable decisiva, ya que el más fuerte conflicto de fondo que se advierte en el subdesarrollo, opera entre el ritmo del desarrollo social necesario y la estructura de la propiedad y, en última instancia, del poder, el cual sí resulta agravado por la inflación. El alza de precios esterilizaría entonces mucho más que la aptitud de los instrumentos tributarios para servir a su ajuste.

v) Los objetivos finalistas por estratos, sectores, regiones y formas jurídicas de empresas, ponen requerimientos sobre determinadas características de los tributos, sobre las cuales se anotan aquí algunos aspectos que se entienden relevantes. ^{383/}

El asegurar la eficiencia finalista del instrumento tributario requiere afianzar su incidencia, que en parte es influida por la posibilidad de traslación. De aquí derivaría la necesidad de tributos a las utilidades, cuya probabilidad de traslación es menor que la que recae sobre otros ingresos -dado un límite de mínima al salario- particularmente cuando el tributo es ^{384/} destinado a disminuir el déficit financiero del sector público consolidado.

Lo mismo, la tributación que grave el gasto personal en consumo suntuario o prescindible ha de contribuir a asegurar su incidencia por estratos. También habrían de ser requeridos, por igual razón finalista: la identificación tributaria de los tenedores de acciones; los gravámenes a la propiedad, a la renta personal en forma global, a sucesiones, donaciones y ganancias de capital; y el montaje de un sistema de registro de ingresos, gastos y capitalización en cuentas individuales, ^{385/} procesables en centrales de cómputo con la mayor versatilidad y cruce de información.

Posiblemente el finalismo por estratos exija también modificaciones más profundas en algunas instituciones jurídicas, a fin de posibilitar el tratamiento equitativo de empresas individuales de pequeña dimensión. ^{386/} Estas lo mismo que las rentas del trabajo, tendrían que tener tratamiento tributario preferente.

/Objetivos redistributivos

Objetivos redistributivos expresos, frente a la traslación hacia el factor empresario y capital que conlleva la inflación, tienen ciertas proposiciones enfocadas a gravar la distribución de beneficios con efecto retroactivo, a fin de que el incremento interanual de dividendos sea igual al de salarios; ^{387/} así como los proyectos de imposición sobre créditos para viviendas de estratos de ingresos más elevados, a fin de compensar la pérdida de poder de compra de sus amortizaciones, ^{388/} a medida que los precios suben. La misma motivación conduce a graduar la tributación a los beneficios de las empresas, absorbiendo cierta parte de superbeneficios a través de un tributo "ad hoc".

Se ha señalado la necesidad de que haya un tributo a la capacidad potencial de la tierra, que constituiría una cédula en el tributo sobre la renta. El ingreso proveniente del trabajo -incluido el pequeño artesanado- constituiría otra cédula; y lo mismo podría acontecer con las rentas provenientes de otras fuentes, eventualmente. Si una preconcepción macrotributaria descartara de partida otro tributo a la renta que no fuera personal y global, no habría cambio estructural, dentro de patrones políticos evolucionistas, que fuera posible en el agro latinoamericano. Pero, a la recíproca, el ceder a tributos cedulares podría vulnerar la progresividad real. Surge así una armonización necesaria, que podría resolverse computando pagos sectoriales en una declaración global, como pago a cuenta del tributo global si éste resultara mayor. ^{389/}

El finalismo sectorial del instrumento tributario constituye otro punto relevante, del cual depende en gran medida que los tributos sean realmente instrumentos al servicio del desarrollo. Prácticamente hay unanimidad al presente sobre el concepto global de que la tributación debe estar al servicio del desarrollo, ^{390/} al haberse superado el concepto limitado del tributo como agente de equilibrio cíclico -al cual de todas maneras sigue sirviendo-.

Para concretar este propósito, cada sector de actividad económica debe desarrollar "su" conjunto de medidas tributarias con óptica sectorial y, en una primera etapa, con las meno es restricciones posibles provenientes de lo macrotributario. La armonización constituye una etapa ulterior. Este tratamiento está justificado por el peso de los factores de inflación de oferta en el Area.

/Desde lo sectorial

Desde lo sectorial tendrán que venir criterios de orientación para precisar el contenido de los tributos, criterios sobre la forma de manejar exenciones, y límites a la presión global.

En el sector industrial se han señalado el rol limitado de las leyes generales de promoción industrial; la inconveniencia de desgravar la industria nueva por el sólo hecho de serlo; la conveniencia de administrar -con especificidad decreciente según suba el nivel de desarrollo- ciertos créditos tributarios y depreciaciones aceleradas en forma combinada; y ciertas exigencias que tal vez ponga el proceso de integración, al requerir exenciones con propósitos de armonización para productos que sean objeto de tráfico zonal. Esto último podría, eventualmente, influir sobre cargas sociales, cuya exención en algunos países sería una manera de igualizar costos de mano de obra. Propósitos de expansión de exportaciones no tradicionales están servidos de esta manera.

En lo agropecuario se trata de aumentar la producción haciendo penetrar la tecnología establemente en la tierra, desalentar la especulación y la tenencia improductiva de tierras -aumentando el costo de tal tenencia-, redistribuir internamente el ingreso en el sector y, si asiste tal propósito político, orientar la propiedad hacia quien explote directamente los precios. Para ello deben concurrir tributos sobre la capacidad potencial, otros impuestos a formas mediatas de explotación de la tierra -arrendamientos y otras formas-, y otros a ciertas transacciones sobre tierras. Las desgravaciones pueden aquí resultar útiles para estimular ciertas inversiones en planteles, maquinaria y determinado avance tecnológico, siempre que antes sean eficientes las estructuras de tributos, de crédito y de precios.

La tributación sobre los transportes debe llevar al tráfico automotor a pagar la infraestructura que usa, y puede combinarse con el tratamiento tributario de otros sectores, como el energético, para dar una estructura progresiva al conjunto de costos y otros servicios básicos, en un juego -ya citado- de tributos indirectos y subsidios.

El sector de viviendas exige subsidios para los estratos de menor ingreso por definición. ^{391/} Si, para no interferir en la estructura de precios, comenzara por prescribirse el subsidio con carácter general, no habría política ejecutable de vivienda social. Por otra parte, cierta tributación a los créditos otorgados para vivienda de mayor nivel de ingreso, por la diferencia

/entre la

entre la amortización de los créditos y los valores equivalentes a nuevos niveles de precios, sería instrumento de promoción redistributiva.

El sector exportador induce también cierto tratamiento tributario de decisión compleja, al ser función de muchas variables. Tratándose de promover la expansión estable del ingreso proveniente de exportaciones (precio y volumen, y dados niveles adecuados del tipo de cambio, habría un efecto expansivo derivado del uso de incentivos determinados. Estos -vigentes ya en una serie de países del Area- son drawbacks y sus formas vinculadas (admisión temporaria, almacenaje con suspensión de pago de derechos, importaciones compensatorias, zonas francas); reintegro de tributos indirectos internos o que gravan a la misma exportación; exención o reintegro de cargas sociales para propósitos de armonización; y exención o reintegro de tributos directos sobre la renta o el patrimonio. Algunos de estos instrumentos, o partes de ellos, constituyen retornos de sumas anteriormente pagadas o devengadas; otros constituyen subsidios.

Es concebible una relación de dependencia entre aquel objetivo y el conjunto de estos instrumentos, la cual está acotada por los dos lados. La expansión del ingreso de divisas tiene un límite máximo dado por la demanda externa, la reacción de la competencia, y la capacidad física de exportación. El uso de los incentivos está acotado por convenios internacionales que no admiten subsidios en general o que sólo los admiten bajo ciertas condiciones (GATT, Tratado de Montevideo, Convenios Centroamericanos); ^{392/} por las posibilidades financieras de otorgarlos -menos restrictivas en el caso de productos de exportación nueva, que aún no tributan-; y por el punto en que su gran magnitud promueve el descenso en los precios de exportación, ^{393/} tal como sucede cuando una devaluación es excesiva, y no se aforan las exportaciones mientras existe tal exceso.

En cualquier caso, el estímulo debe ser convergente con otros instrumentos, y se integra en un problema más amplio de política comercial, que es tratado más adelante, y que ha de ser influido por los progresos de la armonización de políticas económicas previsto por el Tratado de Montevideo. Posiblemente, ello lleve a requerir tributos al valor agregado, ^{394/} que también son recomendados por otras consideraciones, ^{395/} y han sido adoptados en una serie de países.

/Los propósitos

Los propósitos de desarrollo regional ponen también requerimientos, en general, en forma de exenciones tributarias. Han sido probados con tal característica precisa, en casos como el de Puerto Rico y el Nordeste Brasileño, en forma que se entiende exitosa, siendo convergentes con otros instrumentos; ^{396/} y más de un país habría de necesitarlos.

El Tratado de Montevideo institucionaliza el empleo de estímulos como obligatorios para los países miembros, en cuanto se trate de inducir la localización en sus territorios de industrias declaradas de interés zonal, ^{397/} bien que con sujeción al principio de localización industrial programa y conjunta, y a la custodia del equilibrio regional en los propios países.

En cuanto a formas jurídicas de empresas, requeriría un reexamen el estímulo a la formación de cooperativas mediante la desgravación de sus actos y transacciones en forma más o menos generalizada; eventualmente con miras a hacer coincidir forma jurídica, actividad promovida y localización adecuada, como criterios convergentes y taxativos para otorgar incentivos tributarios especiales.

vi) Frente a tales características necesarias de la estructura tributaria global, desprendidas de los requerimientos analizados, la estructura real de la tributación en el Area varía considerablemente, respondiendo en parte a la estructura económica de los países.

La fuerte dependencia de la tributación indirecta con sus características actuales -menor que la prevaleciente treinta años atrás, pero muy alta todavía- ^{398/} no beneficia "per se" la expansión del mercado, la estabilidad de precios, ni la progresividad del sistema. Esto último, sin embargo, requiere ser graduado en cada caso en función de la incidencia real de los tributos. ^{399/}

Los impuestos sobre la propiedad -que no pasan de alrededor de un ocho por ciento de la recaudación total, y en promedio son bastante inferiores a ello- contribuyen aún poco al proceso distributivo. Lo mismo ocurre porque el conjunto de tributos directos no ha crecido aún lo suficiente, y por la incorporación de sistemas de seguridad social que ha llevado a veces a introducir tributos directos de efecto regresivo en el aporte personal. Habrá,

/además, que

además; que verificar si los incrementos de tributos sobre la renta operan sobre familias o sobre empresas, pues sus consecuencias serían diferentes, según los sectores. ^{400/}

Los cambios en la participación de los distintos tipos de tributos en la recaudación en el último decenio arrojan experiencias disímiles. Subió la participación de tributos indirectos en la recaudación total en algunos países -los menos- y la de tributos directos y contribuciones de seguridad social en la mayoría, respondiendo a la tendencia mundial. ^{401/}

Si pudiera formularse un balance global del cambio -en parte ya adelantado- podría establecerse muy gruesamente que el mismo es favorable. La dirección en el cambio de la estructura tributaria resultaría, pues, adecuada; la velocidad del cambio no parece suficiente, en términos generales. En algunos países la velocidad de mejora de la estructura y la administración tributarias, frente a los procesos inflacionarios, ha sido manifiestamente insuficiente para habilitarles a salir del círculo fácil de la devaluación recurrente como agente de tributación.

El sentido global del cambio tributario es bastante claro; la velocidad del cambio debiera, pues, ser mayor en el futuro. Y el retardo habido hasta ahora ha producido filtraciones en términos de desarrollo y de inflación.

5. INSTRUMENTOS CAMBIARIOS Y DE BALANCE DE PAGOS

El campo de la política cambiaria y de balance de pagos incluye, en el tratamiento que aquí se realiza, los aspectos de las políticas de exportaciones, de importaciones, de financiamiento externo y capitales, y de cambios. Es en este campo, tal vez, en donde menos se puede evitar el entrar en ciertos aspectos generales que condicionan el uso de instrumentos específicos; en que el efecto inflacionario de las medidas, siendo esencial, cede prioridad a aspectos mucho más relevantes, tales como los de equilibrio del balance de pagos y de estructura nacional/exterior de la propiedad; y en el cual es más visible la necesidad de que las preconcepciones generales sobre restricciones de todo tipo o no existan, o al menos se gradúen según requerimientos reales, decrecientes a medida que se transita hacia el desarrollo.

a) Objetivos específicos

A partir de ciertos objetivos generales es dable identificar ciertos objetivos específicos de este campo de política, en forma no taxativa.

Si al nivel global se maximiza el ingreso nacional bruto por habitante, esto conlleva la maximización del producto bruto interno y del efecto de la relación de términos del intercambio; y la minimización de las transferencias netas pagadas al exterior por remuneración de factores. De estas tres variables, la expansión del producto sin inflación depende entre otras cosas, de la capacidad global de financiamiento de la economía; o, en otras palabras, -dado un nivel requerido de reservas- de la tasa de expansión de las exportaciones de bienes y servicios,^{402/} del efecto tributación y de la dimensión, términos y condiciones de la ayuda para el desarrollo.

De aquí se desprenden las metas de hacer máximos los precios y el volumen de exportaciones, así como el efecto-sustitución; y coetáneamente minimizar precios de importación, tasas de intereses, y de beneficios por fondos externos, y regalías unitarias.

El nivel de reservas, el uso del crédito externo, la dimensión de la inversión extranjera directa y el quantum de uso de tecnología exterior se consideran básicamente endógenos en cuanto se trata del sector externo de países en desarrollo.

/Las reservas

Las reservas -de países en desarrollo cuya divisa no constituye activo de reserva internacional- dependen: de un número de días de pagos externos ("carry-over" de divisas), de cierta cobertura adicional requerida por la oscilación -interanual y estacional- del valor de las exportaciones, y de la masa de maniobra que requiera la regulación del mercado de cambios.

El uso del crédito dependerá a su vez del nivel requerido de reservas, la perspectiva de exportaciones, el efecto-sustitución, el movimiento de capitales de corto plazo y la entrada neta de capitales de largo plazo por otras vías que el crédito; y estará acotado entre un límite máximo, dado por la capacidad de endeudamiento del país, y otro mínimo, influido sustancialmente por la capacidad del país para producir proyectos elegibles, y su velocidad de ejecución de proyectos con financiamiento acordado, aparte del crédito que reciba con imputación a programas.

La inversión directa de capitales estará vinculada al patrón tecnológico necesario -tanto o más que a la necesidad de fondos del país, en las condiciones actuales- a la conducta de los empresarios nacionales en cuanto a la colocación de fondos en el exterior, y a la posibilidad de obtener financiamiento independiente de la incorporación de determinada tecnología; y deberá estar acotada -entre otras cosas- por la política de estructura de la propiedad y por la dimensión de la brecha en las transacciones corrientes del balance de pagos, que deba ser cubierta.

El quantum de uso de tecnología no nacional dependerá de la estrategia nacional de avance tecnológico, de la disponibilidad mundial efectiva por áreas de tecnologías específicas, y de la decisión política nacional de cada país, de vincular su tecnología a áreas geopolíticas determinadas en cada ramo. 403/

Estos elementos, que influyen variables endógenas -las cuales, a su vez, condicionan el comportamiento y el equilibrio global del balance de pagos- conducen entre otros a los objetivos de minimizar la oscilación de los ingresos provenientes de exportación; reducir al máximo la necesidad de mantener masas de maniobra para regular las fluctuaciones de los mercados de cambios; ampliar la capacidad de endeudamiento del país; producir proyectos elegibles para financiamiento externo en mayor dimensión que la financiable, manteniendo

una cartera de proyectos ya acordados suficiente para hacer cíclicamente flexibles sus ritmos de ejecución;^{404/} minimizar la salida de capitales de corto plazo, y adecuar el uso de instrumentos cambiarios y de balance de pagos en general, a lograr los mayores grados posibles de libertad en la elección de la tecnología y la custodia de determinada estructura de la propiedad.^{405/}

Aparte de estos objetivos específicos que nacen de la maximización del ingreso nacional bruto por habitante, pueden agregarse ciertos objetivos propios, o incrementarse por razones específicas la intensidad o la prioridad de objetivos determinados. Por ejemplo, la reconstitución de reservas, puede ser específicamente perseguida por otras razones que las vinculadas a la suficiencia y estabilidad del financiamiento externo para el desarrollo interno; y el cambio del patron tecnológico puede ser impuesto por circunstancias políticas mayores.

En la medida en que los países necesiten financiamiento externo, va de suyo que un objetivo -instrumental si se quiere- reside en lograr que las condiciones de la ayuda externa entren dentro de límites de viabilidad puestos por las necesidades y posibilidades concretas del país. Y éstas han de ser, naturalmente, distintas según sean -entre otras cosas- su nivel de desarrollo, su estructura sociopolítica interna, y la estructura en perspectiva de su balance de pagos a muy largo plazo.

b) Algunos datos relevantes en el problema de futuro

En el problema cambiario y de balance de pagos existe una serie de datos de entre los cuales se identifican los que se entienden más relevantes, para el objeto presente. De la existencia de estos datos surgen a su vez ciertos objetivos y metas, que exigen determinado empleo de instrumentos.

i) Hay en perspectiva una fuerte necesidad de acudir al ahorro externo en casi todos los países de Latinoamérica, por lo menos para los próximos tres lustros, a los que alcanzan ciertas estimaciones realizadas. Esta situación conllevará presión sobre el mercado de cambios de naturaleza perdurable; y la política tendrá que ser cuidadosa para hacer mínimas las presiones inflacionarias y las restricciones al desarrollo que por ello se generen. Las próximas décadas son de profundo cambio en América Latina; y será esencial asegurar el

fluir físico de bienes de importación mientras el cambio prepara las bases de expansiones internas más fuertes en el Area. La capacidad de los países para ajustar el proceso en el corto plazo y evitar la inflación y el resentimiento del ritmo de desarrollo dependerá, pués, en gran medida de su disponibilidad de bienes importados; y su financiamiento tendrá que realizarse de la manera más flexible; habida cuenta del interés de estos países. 406/

Dos tipos de aproximaciones lo indican las que van por vía directa a identificar la brecha de ahorro a alto nivel de agregación; y las que han proyectado la brecha del comercio. Ambas son conceptualmente equivalentes en lo contable, pero de distinta significación intrínseca. Si hay, en efecto, vallas a la movilización interna de recursos, la provisión de mayor ahorro externo que el utilizable se esterilizará en parte, a través de ciertos mecanismos de ajuste. 407/ Sus resultados, empero, deben coincidir "ex-post".

En las estimaciones "ex-ante" para el largo plazo, los cálculos de brecha del comercio tienden a doblar, aproximadamente, el monto de los de brecha de ahorro. 408/ Ello responde en parte al sesgo contenido en parámetros muy globales 409/ que se emplean en esta última aproximación; pero independientemente de tal sesgo, parece cierto que el balance de pagos constituye un freno más fuerte al desarrollo que la movilización de ahorro interno, en los países en crecimiento. 410/

Ciertas estimaciones de la brecha del comercio dan déficits crecientes con el tiempo. 411/

En función de estas últimas, 412/ un crecimiento futuro de las exportaciones de América Latina al ritmo histórico (2,9% a.a.), 413/ y un comportamiento aproximadamente semejante al histórico del coeficiente de importaciones, para servir a una expansión del producto per cápita del orden de 3%, llevarían a una brecha comercial que absorbería entre el 33% y el 50% del poder de compra de las exportaciones 414/ hacia 1957 y 1980, respectivamente.

El deterioro del balance de pagos había sido advertido repetidamente en estudios de la CEPAL, el Instituto, el BID y la OEA, entre otros organismos, y más recientemente de UNCTAD, el Banco Mundial, y la Declaración de Presidentes de América. Desde el clásico Estudio de 1949, hasta documentos más

/recientes 415/

recientes 415/ se destacó el problema del saldo de balance de pagos, que ha venido siendo crecientemente deficitario en tendencia. 416/ Es importante que no está aún confirmado que el crecimiento del producto total a un ritmo del 6%, contenido en esta hipótesis ha de generar todas las oportunidades de empleo requeridas para rescatar los actuales desempleo y subempleo, y dar coetáneamente trabajo a toda la nueva fuerza que se incorpore. 417/

A mediano plazo -los próximos cinco años- los países en desarrollo requerirían entre u\$s 3.000 y u\$s 4.000 millones por año para crecer según sus capacidades individuales de movilización de recursos. 418/ Datos del CIAP señalaban una necesidad del orden de u\$s 3.000 millones para 1965/66; y en Punta del Este se había estimado una necesidad mínima de u\$s 2.000 millones anuales.

Hace falta, pues, ampliar estas capacidades individuales de movilización de recursos a nivel zonal; para lo cual la existencia del proceso de integración es un dato, y la variable es su velocidad.

Estas características de la brecha tienen su raíz profunda en cambios que vienen del siglo pasado. Las principales diferencias entre el curso económico de hace una centuria y el actual han sido identificadas, básicamente en: 419/

- en el siglo XIX la elasticidad de la demanda de importaciones primarias en países industriales era de 1,0; ahora es de 0,5 a 0,6;
- antes la tasa de crecimiento de los países en desarrollo era inferior al 2,5 a 3,0% en que crecían los países industriales; ahora las metas de aquellos son superiores al 4% en que crecen éstos; y hay urgencia en ellas;
- no se admite ya la cesación de pagos externos;
- la tecnología para proyectos de infraestructura, requerida antes de asistencia técnica, no la necesita ahora pues los países en desarrollo la conocen; pero ahora resulta a éstos necesaria la asistencia para tecnologías manufactureras. Aquellas obras podían financiarse con bonos y éstas lo son en mayor medida con inversiones directas. Los bonos rinden 5 a 6% y las inversiones directas 10 a 15% después

/de los impuestos

de los impuestos. El costo en intereses o beneficios por unidad de inversión, pues, ha subido como consecuencia del cambio en la estructura.

Muchas consecuencias derivan del efecto de elementos estructurales, como los indicados, sobre la brecha que habrá que financiar. Una, global y elemental, es la necesidad de los países en desarrollo de ahorrar divisas intensamente. De entre los muchos objetivos que sirven al propósito de ahorrar divisas se identifican al objeto presente, el aceleramiento del proceso de integración; el establecimiento de una política regional de desarrollo;^{420/} y la orientación gubernamental del uso de fondos externos en función de un plan de plazo muy largo, superior al decenio, pues, tal lapso no alcanza en muchos países a brindar soluciones al conflicto de objetivos que existe entre el balance de pagos y la estructura de la propiedad.

ii) Dada cierta brecha -que ocurra sin cambio en las condiciones prevalecientes-, determinados límites a la nueva sustitución -sobre lo cual se vuelve más adelante- y cierta necesidad de reservas, el "versus" entre comercio y ayuda ha de resolverse, de más en más, en términos de estructura de la propiedad. Ello salvo que los países resignen tasas de crecimiento, en cuyo caso dete-riora aún más dos variables estratégicas: su posición futura en el sistema internacional y la participación del capital nacional en el capital significativamente productor. ^{421/}

En efecto, la estructura del poder^{422/} mundial está estratificada respondiendo, en cierta medida, a la dimensión del producto nacional total de los países; y las tendencias parecen llevar a una progresiva acentuación de la actual desigualdad en sus niveles. Así, llevando hasta 1980 las tasas de crecimiento del PNB per cápita que se dieron entre 1960 y 1965, los países en desarrollo acrecerían su PNB por habitante de u\$s 150 a u\$s 195. Estados Unidos pasaría de u\$s 3100 a u\$s 5000; y otros países como Alemania de u\$s 1600 a u\$s 2600.^{423/} El mantenimiento de la explosión demográfica del subdesarrollo no beneficiaría este panorama.

A ello se agrega otro dato en el problema, que reside en la muy desigual velocidad de avance tecnológico. Siendo la acumulación tecnológica una función parabólica del tiempo, y existiendo diferentes parábolas de producción

/tecnológica en

tecnológica en los países -más elevadas y de mayor aceleración en los hoy más avanzados- nuevas relaciones de dependencia se originan a través de este factor, además de las que derivan de la diferente capacidad de acumulación y de exportación de capital, que pone el nivel diferencial del ingreso. Ello, y la elasticidad mayor a uno de las importaciones en los países en desarrollo, tienden a generar las "brechas" que sólo se resuelven estructuralmente con comercio o con ayuda. Sin ello, la inversión directa -alternativa restante- modifica la estructura de la propiedad. Puesto que el problema es estructural, y no de mera circunstancia, menos comercio de exportación de los países en desarrollo y crédito insuficiente significan también menos participación del capital nacional en la estructura de la propiedad nacional significativamente productora.

Dado, por otra parte, que existe una cota mínima de participación del capital propio inherente al ser de un país, el fracaso en lograr objetivos del orden de los enunciados podría tal vez plantear problemas de viabilidad, en el largo plazo, a los países que estuvieran en los puntos bajos de la escala en el sistema internacional.

Anticípese bien esta preocupación. No se trata de un planteo xenófobo del problema. Es que está en juego mucho más que el futuro del balance de pagos, particularmente si los capitales extranjeros se incorporan mientras los nacionales emigran, yendo a alimentar -dentro de cierta dimensión- un sistema que luego contribuye a financiar la propia inversión externa en el Area. Se trata de lograr, simplemente, una mejor racionalización del problema.

Pareciera ser que en algunos países del Area la estructura nacional/extranjera de la propiedad está cambiando significativamente, al menos en las referidas actividades significativamente productoras; y éste se considera un campo que requiere investigación sistemática en América Latina.

La sólo existencia de información podría llevar a racionalizar mejor ciertos problemas, como el de "versus" entre las aspiraciones de ascenso de los países en el sistema internacional y su estructura de propiedad. Ello, habida cuenta de que ésta sufre las consecuencias de cierto defasaje entre la actitud de sus empresarios nacionales -reticentes y menos preparados- frente

/al proceso de

al proceso de integración, y la del empresariado internacional -ya en actitud y posibilidad de aprovechar intensamente la ampliación del mercado-.^{424/}

Se piensa que aquella cota de mínima al capital nacional en actividades estratégicas deberá entrar como restricción en el diseño de la política externa; y ello genera sendos objetivos específicos en: la fortificación de los capitalismo nacionales en las economías mixtas de Latinoamérica, la maximización de la velocidad de producción de tecnología y "know-how" en el Area; y la edificación de un capitalismo latinoamericano que encare, entre otras cosas, actividades conjuntas, mediante inversiones cruzadas y coproducciones.

Se desprenden de ello, además, ciertas modalidades deseables para la entrada de capital extranjero (inversiones conjuntas -"joint ventures"-); y la necesidad imprescindible de que ellos no constituyan enclaves tecnológicos y, por el contrario, difundan vigorosamente tecnología.

Es, pues, imposible manejar eficientemente el sector externo si no se logra cortar las condiciones que favorecen la fuga de capitales, y asociar -sin restricciones- a los empresarios nacionales a la labor de desarrollo nacional sin inflación. Débese, pues, recordar, que ciertas alzas de precios y presión sobre los cambios han de constituir un dato de futuro para casi todos los países del Area. Resulta de ello el objetivo de cortar el nexo entre su existencia y la incitación a la fuga de capitales.

Tal se concibe que es el tratamiento del problema que sugiere una óptica global de país en desarrollo. La óptica de países desarrollados y de organismos internacionales y la forma, condiciones y dimensión en que la ayuda se presta, conllevan aspectos particulares del problema, y generan objetivos adicionales para los países en desarrollo.

iii) Las políticas de ayuda de los países industriales han sido requeridas por la primera Conferencia de UNCTAD, de llegar al monto neto mínimo de 1 por ciento de sus ingresos nacionales.^{425/} Ello teniendo en cuenta la posición especial de ciertos países que son importadores netos de capital, y que el monto indicado no representa una cota de máxima ni un elemento adecuado de juicio sobre lo apropiado de los esfuerzos. En términos globales y sin ajustes especiales para los países importadores de capital, hasta 1965 la ayuda

/total era de tal

total era de tal orden, incluido el flujo de capitales privados. Sin embargo, parece haber últimamente un empeoramiento progresivo de los términos y condiciones de la ayuda, y una disminución de la entrada neta de fondos por concepto de ayuda y de inversiones directas.^{426/}

No sólo el mundo en desarrollo ha percibido su insuficiencia e inadecuación;^{427/} sea que ésta radicara en su dimensión, términos, o requerimientos de contrapartida.

Es que las condiciones y requerimientos no están ajustándose a otras resoluciones y recomendaciones de UNCTAD -que integran un todo con aquel propósito cuantitativo inicial- y a la realidad de los países.^{428/} Es pues, un objetivo el lograrlo.^{429/}

Ello integra un problema vasto e intrincado, del cual sólo se toman aquí aspectos que se entienden de la mayor relevancia para el propósito de identificar instrumentos concretos de una política de desarrollo sin inflación.

La ayuda vulnera el propósito de desarrollo sin inflación y se torna en inflacionaria, tanto cuando es insuficiente como cuando es excesiva. Cuando es insuficiente, porque conduce a la devaluación -en los términos reales en que hoy se mueve el mundo en desarrollo- y a la fuga de capitales. Si es excesiva, porque genera una presión de demanda interna que mueve igualmente precios al alza. Es objetivo, pues, de los países en desarrollo el que se establezcan pautas que gradúen la dimensión de la ayuda, de forma tal que uno ni otro desví o ocurran.

Pero, si hay una insuficiencia global, su reparto por países recipientes conlleva inevitablemente desvíos de otro tipo. Si hay un reparto arbitrario por razones políticas -que influyen básicamente, muchas veces,^{430/} su dirección- habrá un efecto también político de largo plazo, a través del impulso que se dé a los países más favorecidos hacia ganar posiciones en las escalas de poder del sistema internacional; y resultará una preterición de los países menos beneficiados. Se contribuiría así a crear países-potencia y a que se estanquen más -relativamente- los países de bajo nivel, con alteraciones en el equilibrio de poder a niveles regionales, que constituyen sub-sistemas en el

/sistema internacional

sistema internacional. Es complejo el proceso a través del cual ello puede afectar el desarrollo sin inflación; pero se piensa que ciertamente habría de vulnerarse el de los países menos desarrollados en tales subsistemas, que encontrarían en la discriminación de la ayuda un impulso poderoso hacia la constitución de cierta "clase media" de países en el sistema internacional ^{431/}. Si se considera que en la etapa que se está viviendo no beneficia al subdesarrollo que se vulnere su solidaridad interna, sería también un objetivo de tales países en conjunto el evitar que se creen clases medias de países por otras vías que la propia capacidad de éstos.

Hay, además, dos conceptos de suficiencia: para cada país y para el Área integrada. La incorporación de los requerimientos de integración a los planes nacionales de países latinoamericanos sólo se ha hecho en algunos pocos casos, en forma explícita; y aún en ellos la capacidad de endeudamiento del país en su conjunto ha tendido a ser agotada en función de proyectos enfocados al desarrollo nacional. Para evitar que ello domore el proceso de integración, los proyectos de integración -particularmente de infraestructura- han de requerir un tratamiento especial por parte de los países suministradores de capital, que amplíe en algunos casos la dimensión de la capacidad de endeudamiento computada para países individuales, y otorgue créditos a plazo largo, bajo interés, largos períodos de gracia y cobertura de ciertos costos locales. ^{432/} Ello conlleva otro objetivo específico.

Supuesto que pudiera ajustarse adecuadamente la ayuda por países recipientes, sigue habiendo un problema en su forma. La que revista la forma de inversión directa tendrá que estar acotada por doble vía: en función de una custodia global de la estructura de la propiedad nacional/extranjera, como se ha señalado; y de acuerdo con una definición interna acerca de qué entes (estatales, empresas privadas nacionales, entes mixtos, o capitales de cualquier origen, incluso externo) han de desarrollar qué actividades. Esto último fue propuesto que sea formalizado como declaración explícita, en el plan de desarrollo de un país latinoamericano, y es aplicado en algunos países del Área. ^{433/}

Sin embargo, no han de ser iguales las ópticas de los países en desarrollo y los países desarrollados, en cuanto a la magnitud y los ramos en que es

/descable la

deseable la inversión directa de capitales. Se piensa que se requerirá cierta armonización, emergente del diálogo multilateral debidamente institucionalizado y realizado en forma permanente, para entablar en un sólo programa ambas perspectivas y ambos propósitos y para mejorar la racionalización en tales decisiones.

Cierta tendencia a la multilateralización y a la armonización de políticas de ayuda ya existe; y son sus exponentes -entre otros- la existencia del CIAP y del CAD; los criterios que siguen ambos entes, particularmente instituzionalizados en normas para los varios países que integran este último; ^{434/} los grupos que organiza el Banco Mundial y los criterios surgidos de la experiencia de la Nómina de Nuevo y de la conferencia de UNCTAD.

Se piensa que **hace falta agregar a ello la participación institucionalizada de los países en desarrollo en mecanismos de diálogo permanente.** Y éste no sólo por los problemas ya advertidos, sino por el tal vez más penetrante -al objeto presente- de las condiciones para la ayuda.

Las consideraciones políticas, la pobreza relativa de los países y ciertos criterios sobre su "perfomance" vienen siendo elementos que influyen tales condiciones de ayuda. Los criterios sobre "perfomance" se asientan básicamente sobre concepciones relativas a la política "correcta"; y ésta pareciera reposar aún sobre ciertos supuestos de buena doctrina. Pero es del caso que tales supuestos no alcanzan a orientar la complejidad real del fenómeno en los países en desarrollo. ^{435/} Particularmente, pues, será necesario ajustar los criterios de "perfomance" sobre nuevas bases, que sean empleadas por todos los entes y países que brindan ayuda.

En la actualidad los entes y países juzgan principalmente el desempeño de los países en desarrollo según su adherencia a determinada política considerada como "correcta"; pues en general se aguarda la actitud o el stand-by del FMI. Además se utilizan juicios sobre la capacidad de absorción y de repago de los países, o criterios mixtos, con componentes globales y de detalle.

Aún tales criterios actuales sobre el desempeño de ciertos países son a veces restringidos y requieren revisión. Por ejemplo, la capacidad de absorción suele referirse a proyectos concretos y está limitada por la capacidad de los países, de elaborar proyectos y disponer de fondos de contrapartida

/en moneda nacional

en moneda nacional; en lugar de referirse a la capacidad de un país para absorber en el largo plazo fondos aplicables filmente a acelerar su desarrollo sin inflación. Lo mismo sucede con la capacidad de repago, habida cuenta de que el plazo necesita ser ampliado en ciertos créditos (tales los que otorga el FMI, ya que la evidencia cuantitativa señala como imposible que entre tres y cinco años los países puedan -por regla general- tener superávit como para cancelar compromisos sin asumir otros nuevos).^{436/}

¿Cuál debe ser el criterio, o el conjunto de criterios para fijar condiciones de contrapartida; y de qué forma deben ellos adaptarse a las condiciones peculiares de cada país?^{437/}

Se advierten dos caminos para establecerlos. Por uno de ellos, la ayuda bilateral, progresivamente armonizada, pudiera ser que se encamine hacia bases institucionales difundidas y multilaterizadas.^{438/} La ayuda prestada hoy por organismos internacionales podría armonizar sus modalidades y requerimientos entre sí -entre los distintos organismos que la prestan- y con los de aquella ayuda bilateral. Si hubiera, en los organismos internacionales una mayor participación de los nacionales de países en desarrollo en el proceso de la formulación de la política, tal como recomienda UNCTAD,^{439/} sería concebible que las condiciones reales del subdesarrollo entraran progresivamente en su contexto. Este es un camino progresivo y lento; se piensa que más lento que lo que admite la realidad.

Otro camino residiría en hacer que los países en desarrollo fijaran desde su óptica la política "correcta", graduándola según los diversos estadios del subdesarrollo, y sus modalidades; y entraran individualmente a la negociación tanto en los organismos internacionales como en los de coordinación de las ayudas bilaterales, y con países determinados.

Entre ambos caminos, se piensa que sería más conveniente identificar tal política y asegurar la participación institucionalizada de los países en desarrollo en organismos "ad hoc", para establecer las condiciones acordadas de la ayuda y criterios para medir su desempeño a tales propósitos. Va de suyo que estos organismos conjuntos de países en desarrollo y desarrollados deberían también juzgar las políticas de los países desarrollados y de los organismos internacionales, tanto en lo relativo a condiciones previas a la ayuda

/como a criterios

como a criterios para evaluación de "performances". La próxima Conferencia de UNCTAD -que incluye en su temario el estudio de las medidas para mejorar las condiciones y modalidades de la ayuda ^{440/}-podría ser una excelente oportunidad para discutir el problema-. Ello habida cuenta de que la capacidad financiera de ciertos organismos internacionales -como el FMI- resultará acrecida a partir de resoluciones recientes relativas a la liquidez internacional, y de que el buen uso del instrumento de ayuda, ha de requerir como prerrequisito determinadas reformas institucionales de nivel mundial, eventualmente del tenor de las indicadas.

Se piensa que éste es el camino que -sin excluir otras rutas convergentes-, resulta más oportuno. Ello por lo menos por dos razones: la velocidad actual del cambio social; y la inminencia del avance en la consideración de proyectos tales como el de Financiamiento Suplementario, ^{441/} elaborado por el Banco Mundial, que sujetaría su ayuda a políticas acordadas individualmente, en función de planes de los países a cinco años, y políticas concretas de corto plazo. No sólo América Latina sino la totalidad de países en desarrollo tendrían, pues, la excelente oportunidad de acelerar su entendimiento recíproco acerca de tales políticas "correctas", para superar la insuficiencia de sus capacidades individuales de negociación actualmente prevaleciente, que serán cada vez menores en perspectiva. ^{442/}

En síntesis, pues, los montos totales de la ayuda son insuficientes; su asignación por países resulta eventualmente modificatoria, en cierta medida, de la estructura del poder -no sólo económico-; y las tendencias hacia la multilateralización, la institucionalización y la armonización de las políticas de ayuda son insuficientes, en cuanto el diseño de su forma y modalidades, y el de la "correcta" política de contrapartida se hace sin la adecuada participación de los países en desarrollo.

Para éstos, pues, el perseguir como objetivos la multilateralización y la armonización de la ayuda constituye un escape a la bilateralidad; y el perseguir su participación institucionalizada en la formulación de las políticas de ayuda constituye un objetivo esencial para propósitos de equilibrio de poder, adecuación de su estructura interna de la propiedad, y definición de políticas económicas de contrapartida viables y adaptadas a sus necesidades reales.

/Es básicamente

Es básicamente en este sentido que el presente trabajo (Cap. II y Anexo 1) pone la pregunta esencial de si se adaptan las cartas orgánicas de ciertas instituciones internacionales -como la del FMI- para servir al propósito de la ayuda, tal como éste se presenta hoy, y como se presentará en adelante. Y, en última instancia, si se adaptan los propósitos, las políticas y la estructura de los entes existentes para servir con eficiencia al proceso. Precisamente porque se piensa que tal adaptación no existe a pleno, y que ha de ser cada vez menos útil, en perspectiva, al subdesarrollo es que se piensa que una revisión de sus propósitos, políticas, estructuras y capacidades debe ser encarada, a través de un programa de nivel mundial. Cuando no hay consideraciones teóricas incorporadas formalmente a textos jurídicos, la vigencia de éstos es más perdurable. Pero cierta consideración teórica acerca de la necesidad de libre comercio internacional como prerrequisito del desarrollo que, se considera, está contenida en la Carta Bretton Woods; la ausencia de entramamiento entre su aporte de corto plazo para propósitos de equilibrio del balance de pagos y la permanencia mucho más larga de ciertos problemas del subdesarrollo; y la falta de provisiones que acompañen las políticas nacionales inherentes a su aplicación según la condición real y etapa de desarrollo de los países, hacen vislumbrar la posibilidad de que esta participación de los países en desarrollo en el diseño de políticas "correctas" como contrapartida de la ayuda, podría, eventualmente, llevar a plantear reformas institucionales más profundas, además de las que afectarían a los procedimientos en vigor.

No se olvida, al formular estas consideraciones, que hay un contenido implícito de obligatoriedad en la ayuda, en los ~~razonamientos~~ que anteceden, ^{443/} que ésta además de imprescindible, es altamente productiva por los recursos físicos y financieros que permite movilizar; que la ayuda externa es marginal al esfuerzo propio; que ella no se limita al campo de las divisas; que los países industriales tienen también problemas propios que les limitan en su capacidad de brindarla; ^{444/} y que hay cuestiones no resueltas de capacidad de absorción y de eficiencia con que la ayuda externa se emplea prioritariamente en los países en desarrollo, las cuales influyen por lo menos la necesidad de reunir financiamiento con asistencia técnica en muchos casos. Y se tiene particularmente en cuenta que la evaluación de la eficiencia de la ayuda externa debe realizarse sobre la base de criterios no sólo macroeconómicos, de beneficios y desventajas. ^{445/} Es que el atadere de la política interna de los /países a las

países a las condiciones impuestas por su déficit externo, creciente en perspectiva, podría en lo futuro tener implicaciones que van mucho más allá de lo económico-social, si el poderoso catalizador que es la ayuda no se pone estrictamente al servicio de las condiciones reales del subdesarrollo.

Otros objetivos emergen también de estos propósitos, para los países en desarrollo, en cuanto a crédito a programas y a proyectos. Las resoluciones aprobadas en UNCTAD requieren ^{446/} que la ayuda sea brindada con continuidad; a programas en todo lo que sea posible; teniendo en cuenta las diferencias entre países; con aptitud anticíclica; sin ataduras en lo posible; **con tendencia** hacia la multilateralización; teniendo en cuenta la capacidad global de repago, y la posibilidad de financiar costos locales; incrementando el financiamiento de largo plazo; introduciendo en nuevas negociaciones o consolidaciones períodos apropiados de gracia y de amortización, y tasas razonables de interés (no más del 3% en préstamos públicos) ^{447/}; reduciendo a un mínimo los requerimientos formales; incrementando la asistencia técnica; abriendo los mercados de capitales, y cooperando en lo posible en los esfuerzos de países en desarrollo para estos propósitos y para organizar sus sistemas de seguro y de financiamiento de las exportaciones. Además, recomiendan que la asistencia no esté sujeta a ninguna condición política, económica, militar o de otra naturaleza, inaceptable para los países en desarrollo; ^{448/} y que, tanto como sea posible, los préstamos de desarrollo no estén atados a proyectos determinados. ^{449/} La única manera de lograr tal continuidad y de estar seguros, prestamistas y prestatarios, de que no hay conflicto económico entre las condiciones de la ayuda y los propósitos de los países, reside en que ella sea prestada a programas.

En efecto, la política de corto plazo que los países en desarrollo pueden comprometer no puede ser otra que la necesaria para instrumentar progresivamente programas de largo plazo. El crédito a proyectos -suya evaluación es de todas maneras necesaria- resulta, pues, insuficiente; y hace falta complementarlo con asignaciones globales por programas, que dé certeza a los países sobre cierta disponibilidad de fondos a mediano plazo, por lo menos. ^{450/} América Latina ha discutido largamente el problema; ^{451/} y se piensa que el "versus" es aparente. Uno y otro se considera que deben existir, pero evaluándose

/los proyectos

los proyectos como instrumentos de ejecución de un plan, y funcionando también cierto financiamiento no ligado a proyectos específicos. Y el objetivo al presente radica en lograr formas de institucionalización de crédito a programas, por lo menos de plazo medio que efectivicen su funcionamiento, que resulten de la convergencia de todas las agencias y países prestamistas, y que impongan condiciones coincidentes con la política de corto plazo necesaria para instrumentar objetivos y metas de largo plazo, según planes de desarrollo de los países prestatarios. Ello ataría la evaluación de la "performance" de cada país a su éxito en la ejecución de sus propios programas detallados de desarrollo, más que a la adherencia a políticas "correctas" diseñadas en abstracto, y a nivel global cuando tales políticas "correctas" resulten del consenso mundial, ellas habrán de regir necesariamente al juicio. Mientras tanto servirían bases del orden de las que se están discutiendo, para revisar los criterios actuales.

El sentido principal, pues, de efectivizar el crédito multilateral a programas para los países en desarrollo, estaría en que todo préstamo de corto plazo -y los del IMF entre ellos- no podrían establecer condiciones que estuvieran en colisión con los propósitos aceptados para el plazo mediano y largo.

Ello sería, aparte de ventajas de otro orden; como, p.ej., una menor dependencia de créditos atados, que alzan un 15% los costos de las importaciones que financian ^{452/} -con lo cual reducen el volumen de la ayuda e introducen otras distorsiones-; y que frecuentemente llevan a importar bienes que la industria nacional puede producir eficientemente (se entiende que la necesidad de desatar progresivamente los créditos no constituye un elemento que deba llevar a una especial reciprocidad de los países en desarrollo en el manejo de otras variables). Además, los países en desarrollo se liberarían de eventuales excepciones dilatorias, fáciles de introducir en un análisis de proyectos, que se transforman en menor ayuda en la práctica. ^{453/}

El crédito a programas no necesita de la estabilidad de precios como prerrequisito para ser aplicado. Precisamente es su existencia un prerrequisito para lograr la estabilidad, al asegurarse que el balance de pagos no ha de sufrir las consecuencias de dilaciones que muchas veces se producen en el financiamiento de proyectos. ^{454/} Y la custodia de los intereses del acre-

/dor podría,

dor podría, en tal caso, constituirse en un poderoso catalizador externo, que lleve a los países a montar internamente mecanismos de control de la ejecución de los programas, elemento imprescindible poco desarrollado en los países en desarrollo, en general, y en América Latina en particular. ^{455/} La necesidad del control coetáneo -que lleva al FMI a preferir lógicamente los acuerdos de stand-by como forma de crédito- ^{456/} serviría así a los países en desarrollo tanto como a los organismos multilaterales e internacionales de ayuda.

La bondad de estos catalizadores externos para ciertos propósitos ha sido experimentada en los últimos años en el Area. ^{457/} Ha habido, por ejemplo, un avance en el examen del balance de pagos y su vinculación con las cuentas monetarias y del gobierno, por lo menos a niveles globales. Lo importante es que ahora este tratamiento macroeconómico llegue más detalladamente al nivel de instrumentos de políticas -multilateralmente acordadas- que hoy emergen de un tracto bilateral sólo para los países deudores; y con lo cual no sólo son insuficientes sino también asimétricos en su incidencia. ^{458/}

iv) La fuga de capitales ha acrecentado la necesidad de ayuda externa, e influido adversamente la capacidad de negociación de los países del Area. Será imprescindible eliminar las causas que la provocan con vigor al parecer creciente; y establecer canales institucionales que permitan el reflujo de los fondos hacia América Latina sin que ello afecte básicamente su capacidad de endeudamiento. Como esto no necesariamente puede ser logrado a pleno, se presume que cierta fuga continuará existiendo -y con ella ciertas filtraciones inflacionarias y de desarrollo- al menos por el tiempo que demore montar una política perdurablemente exitosa.

- La magnitud de la fuga es de difícil medición, por los conocidos problemas de información sobre la balanza de pagos. ^{459/} Sin embargo, las salidas registradas más las no registradas señalan una fuga neta de capital del orden de u\$s 350 millones anuales en el periodo 1946/62; y del orden de u\$s 400 a 500 millones en años más recientes. En ciertos años la salida neta excedió de u\$s 600 millones. ^{460/}

Es importante que la tendencia es creciente, al menos hasta hace poco.

- Las causas de la fuga de capital privado de corto plazo difieren

/según los países.

según los países. Es sin embargo concebible que ellas residen, básicamente, en: la obtención de un seguro contra riesgos políticos; un seguro contra la devaluación cambiaria; una forma de exteriorizarse el rechazo a la moneda nacional en inflación; un seguro contra la reforma tributaria y, paralelamente, una forma de convalidar la evasión; un mecanismo de acumulación que permite luego entrar capitales o bienes de capital bajo la forma aparente de inversión extranjera; el aprovechamiento del subsidio subrepticio que otorga la sobrevaluación cambiaria; una transacción especulativa, especialmente cuando el manejo cambiario no tiene una conducta estable y adecuada, particularmente en períodos inflacionarios; la exteriorización de la falta de oportunidades internas de inversión, especialmente incidente en países que tienen deficiente distribución del ingreso, y que no sólo no generan proyectos en dimensión suficiente, sino carecen de mecanismos adecuados de intermediación financiera; la acción directa de captación de fondos de ciertos entes privados externos al Area; ^{461/} el aprovechamiento de la distancia entre tipos de cambio, cuando ésta es grande, por vía de subfacturación de exportaciones y sobrefacturación de importaciones; el aprovechamiento de la insuficiencia de los controles de cambios puestos sobre movimientos de capitales; más recientemente cierta prevención contra una eventual drásticidad de las medidas de fondo; y, en general, la falta de "atmósfera" para la inversión en países en desarrollo y la existencia de hábitos arraigados, aún en países sin inflación y con tipos de cambio estables.

Más recientemente se agregan el fracaso de las políticas de estabilización, cuyas devaluaciones y restricciones monetarias -en conjunto- motivaron retornos transitorios de tanta mayor magnitud cuanto más fuertes fueron ambas, para llevar a nuevas salidas posteriormente. Sin embargo, este hecho deberá ser investigado a nivel de firmas individuales significativas, pues también ha habido casos en que la yuxtaposición de restricción crediticia con devaluación ha llevado a la venta al capital extranjero de toda o parte de empresas ya constituidas. Ello sería en parte consecuencia de la convergencia del efecto-subsidio que conllevan las devaluaciones fuertes -al menos durante el lapso que tarda en irradiarse su efecto a todos los precios internos- y de la baja en el poder de compra del ahorro interno en términos de bienes de inversión.

- Cada uno de estos elementos de diagnóstico conlleva un objetivo de

/detalle para

detalle para el futuro o una restricción al uso de ciertos instrumentos. Hay, además, interacciones entre algunos de ellos.

Particularmente, los riesgos políticos están asociados a insatisfacciones sociales y éstas a la inflación sin desarrollo -y aún con él- y a las vacilaciones y los cambios repetidos de políticas, adscriptas a grupos u hombres determinados. Ello exterioriza, en el fondo, la falta de políticas "de país", por oposición a las políticas transitorias de partidos o grupos. Resulta, pues, que a menos que la política para el desarrollo sin inflación se aparte del mesianismo interno y del condicionamiento externo no adecuado, sería difícil en lo futuro cortar el nexo entre estas causas -que en cierta medida podrán seguir **prevaleciendo-** y la salida efectiva de fondos.

Por otra parte, si no se acierta a frenar la espiral por medios genuinos, será prácticamente imposible impedir la fuga; y ésta se acrecentará si hay pertinacia en mantener la moneda nacional sobrevaluada; si el tipo de cambio no es flexible y realista -sobre lo cual se vuelve más adelante-; y si, habiendo más de un tipo, la distancia entre ambos excede de ciertos límites, variables según el país.

Habrà de ser poco probable que pueda asegurarse la inexistencia de incertidumbres políticas mientras no se efectivice una política estable dentro de un proceso de desarrollo; y, aún así, dependerá de la velocidad relativa de disponibilidades y aspiraciones el que no se generen tensiones sociales que las provoquen. Por otra parte, parece difícil que pueda impedirse la emigración de fondos de aquellos que no se pliegan al cambio, salvo que se produzcan modificaciones políticas mayores; y ello particularmente mientras la aptitud de la administración tributaria sea **no sea** grande.

De todo ello surge, pues, que a la brecha del comercio se ha de agregar una salida de capitales privados de corto plazo. Pero esta salida puede, tal vez, ser enjugada a través del retorno de los capitales actualmente en el exterior, precisamente por efecto de la caída en la expectativa inflacionaria que puede traer una política "de país" para el desarrollo sin inflación.

En el caso de que no exista un proceso inflacionario que incite a la fuga de capitales cabrían -entre otras- dos políticas: hacer que se deje sentir el efecto de la fuga de capital,^{462/} procurando sólo el equilibrio de corto pla-

/plazo; o bien

plazo; o bien actuar coetáneamente en la corrección de los desajustes de fondo que la motivan, y mantener ciertos mecanismos de contralor. Estos, por otra parte, están vigentes en países industriales del Mercado Común Europeo, y no se concibe en ellos que pueda procederse a la liberalización completa de los movimientos de capitales de corto plazo, sin antes desarrollar técnicas que permitan un control eficaz de las tendencias económicas de los estados miembros. 463/

No es eficiente compensar la baja en la liquidez emergente del rechazo de la moneda nacional con creación de nueva moneda. Pero tampoco lo es el que se dejen sin resolver los problemas estructurales que la provocan -por lo menos porque las divisas constituyen, por regla, el recurso más escaso de los países del Área-; y que se equilibre el sector externo merced al traslado hacia adentro de toda la carga del ajuste.

El problema, empero, llama a otras reflexiones. Pasada la valla de lo nacional, se concreta hoy la fuga pues no hay mecanismos de reversión de los fondos privados de corto plazo, que dejen de afectar la capacidad de endeudamiento de los países. Se piensa que constituye un objetivo el establecerlos; la cuestión reside en cómo hacer que funcionen útilmente para el Área en su conjunto, y en forma equitativa para los países.

Una alternativa se daría por virtud de acuerdos entre bancos centrales que contengan ciertos mecanismos de restitución; 464/ otra, en la posibilidad de que instituciones financieras latinoamericanas ya existentes o a crearse recibieran fondos en depósitos, en paridad de condiciones con la banca comercial de países desarrollados, con determinadas garantías, y aún bajo varias alternativas que ofrezcan coparticipación en riesgos determinados. Estos riesgos estarían contenidos en créditos que no debieran, en esencia, computarse como utilización de la capacidad de endeudamiento de los países del Área; 465/ y ciertas formas combinadas de operar son concebibles.

v) Se considera que algunos países del Área se han de ver en la necesidad de formar reservas más adecuadas y han de estar limitados para ello por el alto grado en que ya han utilizado su capacidad de endeudamiento, y en que tendrán que seguir empleándola en el futuro.

- El concepto de "adecuadas" de las reservas para propósitos de balance de pagos/^{466/}varía entre otras cosas, según el país, el momento, la forma de operar del comercio exterior, y el entorno puesto por la existencia o no de planes y la solidez de la política económica en general. ^{467/} Sin embargo, es concebible para propósitos de política concreta, que lo "adecuado" puede ser encerrado entre cotas de mínima y máxima.

La cota de mínima surge de la necesidad de mantener reservas equivalentes a un número mínimo de días de pago de las importaciones; más una reserva para variaciones estacionales -particularmente importante por la salida sazonal de exportaciones de muchos países latinoamericanos-; más una masa de maniobra requerida para influir el mercado de cambios cuando éste es libre; más una reserva contingente para cubrir oscilaciones interanuales de exportación, sobre cuya frecuencia y dimensión se vuelve más adelante. Teóricamente, habría que deducir de este nivel el ahorro de divisas que en una emergencia puede realizarse por compresión directa de importaciones; sin embargo tal posibilidad sólo se da por excepción en el Area, dada la rigidez estructural que su general imprescindibleidad pone en ellas.

La cota de máxima surge de adicionar a este mínimo un incremento dado por los planes nacionales, en atención a objetivos estratégicos determinados. En países en desarrollo estos objetivos raramente podrían residir en influir como ente activo sobre la política financiera internacional y, al parecer, tendrían más bien otros objetivos (como el de facilitar la colocación de empréstitos en mercados de países desarrollados, p.ej.). La posibilidad de ampliar este máximo está limitada ex-ante por su costo de oportunidad -que aumentó y ha de aumentar, se piensa, aún más-, ^{468/} y por evaluaciones puramente políticas; y ex-post por la capacidad de endeudamiento del país frente a su brecha.

- En cuanto al nivel real de las reservas, es conocido que en los países en desarrollo ha habido una tendencia a la baja en el número de días de importaciones cubiertos por ellas; y que la posibilidad de acceso al FMI reduce en cierta magnitud la necesidad de mantener fondos. Pero al mismo tiempo, la liberalización cambiaria que ha estado adscripta, por regla, a los acuerdos de "stand-by", ha incrementado la necesidad de mantener ciertas masas de maniobra; y el escaso éxito de la discriminación vía precios para desalentar importaciones

en América Latina unido a la continuación del proceso inflacionario, han hecho que pasado cierto lapso estas reservas se consumieran, muchas veces para defender el tipo de cambio al reanudarse la presión sobre el mercado.

Para el futuro, de haber brecha como se presume, parece ser un dato que el nivel de reservas no será alto. Tanto su generación como el aumento de la capacidad de endeudamiento dependerá, básicamente, de la expansión de exportaciones y de su diversificación por bienes y destinos. Sin más comercio en magnitud suficiente, pues, se piensa que el problema de las reservas no habría de tener solución, aunque hubiera un fuerte retorno de capitales.

- La capacidad de endeudamiento de los países no depende, naturalmente, sólo de factores financieros. Sin embargo, se ha hecho práctica bastante difundida la de juzgarla básicamente en función de ciertas relaciones críticas. Una de ellas, frecuentemente empleada, es la relación entre el servicio de la deuda y los ingresos corrientes de divisas. ^{469/} Los criterios para juzgar la magnitud de tal coeficiente y de otros aspectos vinculados han venido cambiando en función de la realidad. Se considera un objetivo de los países en desarrollo el lograr que este cambio se haga más rápido y sistemático; y en un sentido coincidente no ya con cotas cuantitativas rígidas y de propósito inmediatista, sino con cotas en perspectiva, puestas por todo el contexto de un plan de desarrollo a largo plazo y con proyecciones a muy largo plazo, más allá de un decenio. ^{470/}

Esto es esencial por varias razones: los países ^{en desarrollo} tienen gran vulnerabilidad externa; han presentado coeficientes de servicios a exportaciones que han sido altísimos en oportunidades determinadas, y particularmente en recesos cíclicos de exportaciones; ^{471/} el valor de los coeficientes ha venido subiendo en tendencia; ^{472/} y es previsible que ellos deban seguir subiendo más, hasta que los países tengan capacidad para generar todo el ahorro necesario para financiar su inversión, y coetáneamente las divisas requeridas para financiar sus pagos externos. Esta concepción de la necesidad de financiamiento "hasta que" se remedie la insuficiencia dinámica de las economías, que los impide generar actualmente todo el ahorro necesario, ha sido expuesta por la CEPAL hace varios lustros.

Estimaciones recientes, ^{473/} no ya de la brecha comercial sino de una brecha financiera convencional, señalan que las entradas de fondos externos de largo plazo no podrían cubrir la totalidad de la brecha comercial básica a que antes se hizo referencia, para 1975/80, y ni siquiera crecer a una tasa ligeramente inferior a la del período 1955/63; que tampoco podrían estancarse, pues el aporte externo neto resultaría prontamente negativo; y que aún con una tasa de crecimiento del 4% anual, con la cual el aporte externo significaría una entrada del 25% de la brecha del comercio, pero no dejaría ninguna contribución neta, el coeficiente de servicios -que mide la capacidad de endeudamiento- sería del orden del 31% al 33% entre 1975 y 1980. ^{474/} Este valor está muy por sobre los límites históricos de capacidad de endeudamiento.

No importa, obviamente, la exactitud de las cifras, sino su orden de magnitud. Conforme a tales datos de futuro, se desrende el objetivo para los países en desarrollo, en general, y latinoamericanos en particular, de lograr un tratamiento acordado entre países industriales y en desarrollo, que admita altos niveles de endeudamiento sobre la base del crédito a programas de plazo largo, como atributo de primer orden en la ayuda internacional.

Aquellas estimaciones también insinúan la necesidad de encarar un programa regional de sustitución de importaciones ^{475/} -sobre lo cual se vuelve más adelante-; y de lograr una suavización de los términos de la ayuda, ^{476/} sobre las bases que ya surgieron de UNCTAD.

vi) Las características del endeudamiento externo del Area pueden ser resumidas, en términos generales en la forma siguiente. La deuda total identificada ^{477/} corresponde en un 75% al sector público; y dentro de ella un 90% es de largo plazo. De la deuda privada las dos terceras partes son de largo plazo. La deuda total constituye más del 17% del PBI.

El total del endeudamiento a corto plazo ^{478/} constituye casi el 15% de la deuda total, pública y privada. Alrededor del 60% de la deuda pública total vence a menos de cinco años.

El interés promedio de la deuda pública de largo plazo es del 5,1%; y las diferencias entre países -que van del 4,3% al 5,9%- se deben principalmente a la ponderación de créditos corrientes y "blandos" en su formación.

Los servicios de la deuda pública externa de Latinoamérica se triplicaron en siete años (1956/63),^{478/} época en la cual la deuda pública de creció a un ritmo del 12% anual.^{480/} Tales servicios pasaron, de absorber un 5,5% de los ingresos corrientes de divisas, a tomar casi un 14% de ellos, hacia 1963.

La proporción de intereses de la deuda pública -la parte más rígida- en el total del servicio creció del 20% a más del 23% entre 1956 y 1963, en el Area;^{481/} y si persisten las actuales condiciones externas, yuxtapuestas a las dificultades de pago de los países, sería también un dato de futuro el incremento de la alícuota del interés en los servicios.

No todos los países han seguido -al parecer- políticas unívocas; y hay opiniones en el sentido de que se lograron los mejores avances allí donde existieron entidades del tipo de las corporaciones de fomento, encargadas del problema.^{482/} El requerimiento de garantía o de acción de una entidad gubernamental central para las operaciones del sector público -que a veces han puesto los financiadores- ha servido para catalizar la gestión en organismos determinados; pero cierta dispersión de esfuerzos viene existiendo. Como no es regla que funcionen centrales de proyectos en organismos de planificación, el impulso a las prioridades depende aún en varios casos de los organismos públicos individuales. Sin embargo, avances significativos se han hecho en los casos de constitución de consorcios, cuando las entidades internacionales han requerido la opinión de los organismos de planificación antes de considerar un proyecto, o por decisión de los gobiernos.

De la misma manera, tendría que mejorar la supervisión sobre el otorgamiento de avales a créditos destinados al sector privado para que ellos sigan las prioridades vinculadas a los planes.

Se considera, pues, que constituye un objetivo de los países en desarrollo el de fortalecer la posición real de sus entes de planificación y establecer centrales de proyectos;^{483/} para lo cual puede aprovecharse el poder de catálisis que viene del crédito internacional.

Frente a las perspectivas generales señaladas, es relevante el objetivo de los países en desarrollo -en general y de Latinoamérica en particular- de

/lograr que se

lograr que se ablanden los términos de la deuda, básicamente según las recomendaciones de UNCTAD. En ello, todos los términos han de ser igualmente esenciales, aparte de las condiciones de política económica que se han considerado antes. Las tasas de interés requerirían de cierta acción internacional; lo mismo que -eventualmente- los beneficios; de igual forma, la progresiva desvinculación de créditos oficiales a la promoción de las exportaciones propias de los países que los otorgan; y también cierto entorno que es necesario poner al crédito de proveedores, -si no alguna forma de internacionalización- ^{484/} para asegurar no sólo condiciones adecuadas, sino coincidencia entre su dirección y las prioridades nacionales de los países en desarrollo. Esto último aparte de las condiciones que los propios países deben establecer -y que algunos han establecido ya- para admitir o avalar operaciones determinadas, teniendo particularmente en vista cierta estrategia en cuanto a la estructura del balance de pagos a muy largo plazo.

Ciertas condiciones reconocidas del crédito de proveedores, como la posibilidad de las pequeñas y medianas empresas de acceder a él- podrían, según los países, tener que operar dentro del marco puesto por el equilibrio del balance de pagos. Ello, sea por la vía de las citadas reglamentaciones que sólo permitan transacciones bajo condiciones determinadas; o bien a través de centrales nacionales que presten a las empresas, asuman ciertos riesgos internos, incluso eventualmente todo o parte del riesgo de cambio y, procuren financiamiento externo incluso de otras fuentes que las de proveedores directos.

Este tipo de consideraciones, y la posibilidad de colocar papeles en los mercados financieros internacionales -que debe ser reexplorada por los países del Area, algunos de los cuales han retornado a mercados del hemisferio norte- ^{485/} hacen un objetivo de la institucionalización de entidades nacionales que estén en capacidad de vincular directamente el financiamiento externo a la inversión interna. Algunos países del Area poseen ya instituciones de este tipo.

Los plazos de amortización y de gracia han de ser también esenciales, habida cuenta de la acumulación de vencimientos en los próximos años, tanto por vencimientos originales de los créditos como por renegociación. Puesto que nuevas renegociaciones han de ser necesarias y nuevas materias a ser

a ser financiadas -como stocks- requieren agregarse, se considera un objetivo prioritario en el tiempo el de lograr que los países en desarrollo puedan identificar y acordar con países desarrollados que las condiciones de los nuevos créditos y renegociaciones se ciñan a los citados criterios de ajuste a muy largo plazo, según las posibilidades del balance de pagos de los países. El muy largo plazo, se piensa, es el lapso requerido para plantear la solución de los problemas de financiamiento externo, que exceden de un decenio, como se señaló.

vii) La inversión directa de capitales extranjeros constituye un fenómeno de características en cierto modo nuevas, en los últimos tiempos, en el Area. Se estima esencial el que exista una consideración cuidadosa acerca de la proyección de las condiciones prevalecientes.

Hasta ahora no existe un diagnóstico suficientemente penetrante del problema, ni una prognosis asequible. Se ha de exigir, pues, una investigación sistemática, país por país, que debe penetrar incluso al nivel de empresas.

- El comportamiento histórico ^{486/} de las entradas netas de capital de largo plazo es conocido: acrecido hasta la crisis, en disminución hasta la última postguerra, y creciente desde entonces. En este proceso cambiaron su área de origen y su fisonomía. El origen se trasladó principalmente hacia los Estados Unidos, hasta períodos recientes; y la inversión salió de la infraestructura y el servicio público para ir a la industria manufacturera, al comercio interno y a la actividad financiera aún, recientemente en entes no bancarios de promoción. Desde larga data, también cubrió ramos extractivos, bancarios, y de comercio exterior.

En el viejo esquema, que contribuyó a dar una fisonomía orientada a la exportación de materias primas a muchos países latinoamericanos, no había conflicto con la estructura social dominante, y no existía difusión de tecnología. A ello se le llamó "enclave". ^{487/} Además, la mayor incidencia en el receso cíclico del flujo de la inversión directa extranjera estaba en cierta manera mitigada porque el receso de exportaciones también bajaba sus rendimientos en general, y en particular los de la misma inversión en la actividad exportadora, que era considerable. ^{488/} Los años treinta llevaron a restricciones en

una serie de países, a través de aumento de tributos, mayor contralor estatal, nacionalización de empresas, creación de entes estatales paralelos, y restricción en ajustes de tarifas de servicios públicos, entre otras cosas. ^{489/} Y en la postguerra algunas nacionalizaciones se adicionaron a ello. En varios casos, el capital externo al Area salió así de la inversión menos redituable y entró en inversiones más rentables y menos controladas.

Cambió, pues, la naturaleza del problema para los países en desarrollo; y lo que toma relevancia -y al parecer ha de tomarla en cada vez mayor dimensión en el futuro- es ahora la difusión de tecnología, el financiamiento externo, la estructura de la propiedad y la capacidad de decisión.

- En cuanto a su magnitud, al nivel prevaleciente, el 70% de la inversión existente puede atribuirse a los Estados Unidos y casi todo el resto proviene de Europa. Alrededor del 40% de la inversión está radicada en petróleo y minería. Más del 70% de la inversión va a países de mayor mercado (Argentina, Brasil, México y Venezuela, ^{490/} y por regla proviene de empresas con larga actuación en los ramos en que invierte.

- El grado de participación de la inversión extranjera en el control de empresas radicadas en el Area, conocido en general en los países, no se ha encontrado sistemáticamente investigado y publicado; aunque ciertos estudios se están llevando a cabo. La tendencia a partir de la postguerra parece -según informaciones aisladas que se han recogido- orientarse hacia una participación creciente del capital externo al Area, particularmente en algunos campos industriales que por regla son de ramas dinámicas. ^{491/}

Si, en el futuro, el Area no produjera su propia tecnología en mayor dimensión relativa, y si su condición de deudora la forzara a abrirse hacia afuera y relajar rápidamente su protección -optando, p.ej., sólo por la discriminación vía precios en su comercio de importación- parece difícil que pudiera cambiar esta tendencia hacia la participación creciente. Ella habría de producirse, por otra parte al nivel de la industria en su conjunto por el sólo hecho de que la inversión externa se radicara principalmente en ramas de industria dinámica.

- Desde el punto de vista de los países en desarrollo, la necesidad

de entrada de inversiones directas tiene varias razones de ser.

Una, impulsar su desarrollo para ganar -o mantener- posiciones en el sistema internacional. Si este sistema va, como se piensa, a fortificar una "clase media" de países, ella estaría integrada entonces por dos subespecies de países en desarrollo: una, natural, lograda con esfuerzo propio y capitalismo básicamente nacional; otra, con un producto per cápita que la ubica a nivel de clase media, pero sin capitalismo interno suficiente para darle capacidad de peso y de negociación internacional.

Otra razón reside en el financiamiento del balance de pagos; ella pesa con intensidad variable de país a país. Pero para América Latina en su conjunto, en 1950/63 las inversiones directas netas -incluido reinversión- habrían sido casi equivalentes a sus remesas de utilidades. ^{492/} Ello sin contar regalías reales y subrepticias.

Las remesas de utilidades absorbieron una proporción creciente de las exportaciones en los últimos lustros. Si el Area en su conjunto incorporara inversiones directas externas sólo para la producción de bienes destinados a su utilización interna -aunque haya intercambio intrazonal de ellos- parece inevitable que el coeficiente de remesas de utilidades crezca más que los ingresos de exportación en el futuro. Ello, a menos que se acelere suficientemente la exportación de bienes manufacturados, pues la elasticidad de la demanda externa de productos primarios no habría de modificarse sustancialmente -salvo que nuevos mercados se agreguen- mientras que la demanda interna en Latinoamérica de bienes producidos por las industrias dinámicas en que invierte ahora el capital extranjero, tiene elasticidad mayor que la unidad.

¿Constituye ésto una indicación de que la inversión extranjera debiera ser incorporada a industrias de exportación?. No necesariamente. No hay bilateralidad rígida entre el origen externo de la inversión y el hecho de que cada inversión individual deba rendir un efecto neto de sustitución o una expansión de exportaciones. Además, la orientación perseverante de la inversión extranjera hacia industrias de exportación crearía un nuevo tipo de vulnerabilidad -ya existente en cierta medida- pues una proporción creciente de la exportación no tradicional, dependería entonces de decisiones tomadas por casas matrices en el exterior.

/sin embargo

Sin embargo, la circunstancia de que habrá en perspectiva una absorción creciente de remesas de utilidades sobre los ingresos de exportación del Area consolidada permite introducir una importante connotación en el problema de la reciprocidad. En efecto, no sin licencia puede concebirse que la inversión directa es una forma de ayuda. Concibiéndola -como económicamente debe ser razón de su costo y otros efectos- fuera de los moldes de la ayuda, la incidencia progresiva de sus utilidades en el balance de pagos consolidado de Latinoamérica exige la reciprocidad por parte de los países exportadores de capital en el sentido de abrir suficientemente sus mercados a la importación de manufactura latinoamericana.

Ella no debe necesariamente provenir de las mismas empresas inversoras. Y es concebible que no provenga principalmente de ellas, puesto que la inversión externa se haría eventualmente en ramos de mayor densidad de capital, mientras que la mayor probabilidad de exportación se da en ramos con mayor densidad de mano de obra.

En consecuencia, resulta un dato de futuro el que cierta entrada de inversión directa sea necesaria al menos por razón de equilibrio de balance de pagos, allí donde no alcance el crédito a cubrir la brecha. Y se considera que también lo será la incidencia progresiva de sus utilidades en el balance consolidado del Area, ^{493/} si las exportaciones de manufacturas no crecen a tasa suficiente. Su expansión suficiente constituye, pues, un objetivo preciso; y se piensa que otro objetivo puede eventualmente plantearse en materia de reciprocidad entre inversión externa y la colocación de manufacturas. ^{494/}

Otra razón poderosa en perspectiva es la de incorporación tecnológica; y ello lleva consigo una cuestión de velocidades relativas. Dado que las referidas parábolas de acumulación en centros tecnológicos están hoy mucho más avanzadas y poseen mayor aceleración que las del mundo en desarrollo, y teniendo en cuenta la brecha del comercio, se piensa que es ya procedente plantearse la cuestión de hasta qué punto los países en desarrollo podrán soportar el costo prevaleciente de la tecnología que adquieren. Ellos, además, porque el gravamen que el costo de la tecnología pone al mundo en desarrollo crece más de prisa que el ingreso y que la capacidad de pagos de éste. ^{495/} Cuestiones de regulación de regalías o de la búsqueda de ciertas formas de internacionalización de determinada tecnología se levantan, pues, como eventuales objetivos de esclarecimiento necesario. ^{496/} Y el problema ha de ser

/complejo, pues,

complejo, pues se trata no sólo de regalías reales, sino también subrepticias, incluidas a través de varias formas en la adquisición de abastecimientos, el pago de técnicos, y otras modalidades poco percibidas por los ineficientes contralores de precios, de importaciones, y tributarios que prevalecen en el Area.

El cumplimiento de tal tipo de objetivos de sustitución tecnológica y de atenuación del costo en divisas de su utilización requerirá de un programa a nivel de Area. Los programas nacionales de tecnología tendrían que converger a ello; teniendo en cuenta que existen problemas de dimensión mínima económica en la producción tecnológica, que habría que esclarecer en cada ramo.^{497/}

A estas razones de los países para incorporar inversión externa se agregan conveniencias derivadas de la incorporación de recursos físicos; el aumento de productividad directo e inducido; y aún cierto cambio de actitud frente al proceso de desarrollo que a veces traen determinadas inversiones extranjeras al Area.

- Los factores que promueven la inversión ^{498/} son numerosos, y no ha de entrarse en detalle en ellos. Básicamente: la existencia de mercado actual o en perspectiva; el alto retorno de beneficios aunque haya inflación;^{499/} el deseo de no quedar excluido del mercado cuando se sabe que un país no ha de importar determinados bienes; el propósito de impedir que la competencia tome un mercado en tales condiciones, o expanda su participación en él; la inexistencia de reservas de ramos para la inversión nacional; el mantenimiento de nexos comerciales que llevan a exportar bienes en proceso en lugar de bienes terminados; la posibilidad de emplear maquinaria o instalaciones cuyo rendimiento en beneficios está asegurado por la misma protección, y que carecerían de aptitud de competencia en los mismos centros industriales; la existencia de privilegios "de entrada", como la franquicia aduanera al ingreso de maquinarias y de ciertos insumos; la existencia de privilegios especiales (p.ej. en leyes de promoción industrial en general o de promoción de industrias determinadas); el aprovechamiento de bajos costos relativos de mano de obra; el aprovechamiento de franquicias tributarias o de otra naturaleza en los propios países de origen; la posibilidad de continuar vendiendo o arrendando tecnología; la posibilidad de aprovechar recursos financieros de sucursales bancarias

de matrices del propio país de origen o de filiales ya existentes; la posibilidad de recoger ahorro del país a través del mercado de capitales; la existencia de recursos humanos capaces (de varios niveles, incluso directivos), y de facilidades de transporte, comunicaciones, energía, e insumos; el cumplimiento de una estrategia nacional de conservación de recursos naturales de los países de origen, ^{500/} o de otros propósitos estratégicos -económicos o políticos-; el apoyo de las inversiones privadas con fondos públicos de los países de origen; el otorgamiento de garantías en tales países de origen, y, en general, la existencia de "atmósfera" o de "clima".

Es reconocidamente no fácil definir los elementos que integran el "clima". En forma no taxativa pueden identificarse cierta estabilidad política; la posibilidad de entrada y salida fluida de capitales y beneficios; la inexistencia de fondos bloqueados por cuestiones pretéritas de remesas o expropiaciones; la inexistencia de discriminaciones de origen en la inversión; la existencia de un plan o propósito coherente de desarrollo sobre cuya continuidad y ejecución no haya dudas fuertes; la inexistencia de propósitos de **intervención** estatal en las ramas correspondientes; una actitud política nacional explícita de acogida al capital extranjero; y -en la experiencia práctica más o menos generalizada de América Latina- la existencia de un stand-by o una **actitud** positiva del FMI hacia la política económica general del país receptor. Hay, naturalmente, excepciones como las relativas a inversiones en hidrocarburos y minerales en general, que atienden a una estrategia superior.

Algunos de los factores citados son incentivos, otros requisitos, y otros revisten ambas características. Su ponderación varía en cada caso. La proyección del comportamiento futuro de alguno de estos factores hace presumir que, p.ej., el efecto-integración sobre el mercado y los beneficios hacen ya de América Latina una zona muy incitante y, al menos en apariencia, con elevada seguridad relativa de inversión. ^{501/} Además, Latinoamérica es, aún sin integración, zona de altos beneficios relativos para el capital externo, a los niveles prevalecientes de precios, salarios y tributación real. ^{502/}

Si una conclusión emergiera de todo ello, como dato relevante de futuro, se piensa que sería la de que no tiene sentido que exista una competencia -aún resultante y no querida- entre países por otorgar estímulos; y que, por

/el contrario

el contrario, es imprescindible acelerar un acuerdo que establezca condiciones básicas en el Area para el ingreso de capital externo a ella. ^{503/}

- Hay frente a aquellos estímulos, ciertos obstáculos, que pueden identificarse: a través de la inexistencia de los factores de atracción recién mencionados y, en general, de la existencia de controles generales -el control de cambios-, ^{adscriptos a los ramos a} o/ser explotados, o a los que con ellos se vinculan. ^{504/} Además, la falta de información, y la inflación actual o en perspectiva juegan en cierta medida este rol.

Sobre la información se tiene una preocupación importante. Aunque no parece ser regla que los países tengan organizados servicios sobre oportunidades de inversión con información actualizada, en la generalidad de planes elaborados para América Latina se han identificado posibilidades de inversión en forma, a veces, hasta de estudios de ramas concretas y formulación de pre-proyectos. Los estudios de casos de países deberán identificar si los capitalismos nacionales han aprovechado cabalmente de ellos.

En cuanto a la inflación, se piensa que ella no ha constituido "per se" un obstáculo esencial, frente a otras ventajas, como antes se ha expresado; y los estudios de países en particular deberán confirmar este criterio.

La reserva de cierta inversión para el capital nacional; la necesidad de dar permiso explícito de entrada por razón de inversión o de contralor de cambios; la admisión de una participación sólo minoritaria porque el estado tiene la mayoría o porque la reserva para el capital nacional; la tributación adicional sobre las remesas de utilidades; la tributación especialmente incidente; y la limitación de remuneraciones de directivos, constituyen otros obstáculos cuyo peso habrá de ser evaluado frente a los demás estímulos y obstáculos señalados.

- Es esencial que no se siga de la existencia de tales estímulos y obstáculos que el Area deba necesariamente -como a veces se propone- ^{505/} liberalizar absolutamente su sistema cambiario para que la entrada de capitales se haga efectiva. Si la estabilidad política es prerrequisito para la existencia de "clima", el desarrollo económico lo es, a su vez, de aquélla; y más certeza de mantenimiento de este clima tiene el capital exterior al Area cuando el

proceso de desarrollo es perseverante -porque sus bases son realistas-, que cuando se plantean políticas imposibles de ser mantenidas.

- La forma en que se hace la inversión va: o bien por vía de la institución de empresas y su dirección; o de la inversión de cartera; o de una participación en el capital y la dirección, que se hacen entonces conjuntas. Esta última forma de inversión conjunta (joint venture) es claramente preferida en algunos países del Area (como México para ciertas inversiones); ha sido considerada como la más eficiente para el futuro, en proposiciones orgánicas relativas a la orientación del desarrollo latinoamericano; ^{506/} ha sido incorporada a cierto plan de desarrollo de país pequeño, en que más fuerte es el conflicto de objetivos entre avance tecnológico y estructura de la propiedad; goza, al parecer, de general favor en cierta parte de opinión latinoamericana; ^{507/} y pudiera considerarse contenida en la recomendación de UNCTAD ^{508/} relativa a la cooperación entre la inversión privada externa y la iniciativa y el capital locales de los países en desarrollo.

Puesto que el aludido conflicto de objetivos entre avance tecnológico y estructura de la propiedad comprende prácticamente a casi todos los países del Area -si no a todos-, si tal forma de inversión conjunta resultara la más útil, se desprendería el propósito de introducir este mecanismo en forma planificada. Cualquiera sea el criterio adoptado, no debería aplicárselo, lógicamente, sólo a la inversión nueva por el hecho de serlo; por el contrario, se trataría de ajustar las condiciones prevalecientes de estructura de la propiedad a las formas identificadas como más útiles económicamente y más aptas para la convivencia. Es esencial, pues, que tal política sea explícita.

Además, la transacción entre tecnología y propiedad está siendo realizada ya hoy; no es un problema de futuro lejano. Por lo cual tendría también que ser prioritaria en el tiempo, su consideración racionalizada.

- La forma de tratamiento del problema a niveles nacionales de algunos países ha de exigir, pues, en el futuro, una racionalidad asentada en un diagnóstico que hoy no se posee en todos los casos; ella resultará más perdurable en su concepción; y estará permanentemente revisada en función de un mecanismo de información adecuado. Hasta ahora los países han formulado planes

/sectoriales,

sectoriales, regionales y por entes para el sector público. Se piensa, pues, que a ellos debe adicionarse en los países en desarrollo un programa de estructura de la propiedad que, entre otras cosas, contenga decisiones políticas explícitas en cuanto a qué entes han de desarrollar qué ramos de actividad y, bajo qué formas. Ciertos países, empero, poseen ya una clara política en este sentido.

El "versus" entre tecnología y propiedad tendría así una solución dada por escogencia entre las dos alternativas límite: de maximizar el avance tecnológico total o de maximizar la alícuota de capital nacional -o de decisión nacional-; y una serie de alternativas intermedias. Se debería proveer, al mismo tiempo, a la maximización de producción tecnológica autóctona, dentro de un tratamiento integral del problema, en un programa "ad hoc". Una cota de mínima a la entrada de capital extranjero vendría, pues, dada por la necesidad tecnológica y por la necesidad de financiamiento externo; y otra de máxima por la estructura de la propiedad y las decisiones.

Habría que tomar también en cuenta la nueva sensibilidad que viene dada por los propios programas de países desarrollados, no sólo en lo que afectan el volumen -con expansión o restricción, voluntaria o no- de su inversión externa, sino los aspectos direccionales del problema. ^{508/}

- Estos programas deben también servir a la promoción de un capitalismo de área -y una tecnología de área- en Latinoamérica. No se trata sólo de lograr la libre circulación de capitales; y, aún, la creación de un Mercado Latinoamericano de Valores, con ser importante, no sería suficiente. ^{509/}

Se piensa que será importante vincular más estrechamente el crédito, la asistencia técnica, y eventualmente cierta participación transitoria en empresas multinacionales, en una corporación de desarrollo de nivel Latinoamericano. Esta corporación -propuesta en la Declaración de Bogotá de 1966- constituiría además el organismo natural de apoyo a un mercado de valores en el Area, a través de varios mecanismos que requerirían examen en más detalle del que aquí corresponde realizar. Sólo quiere anotarse que tal ente contribuiría a superar las restricciones no sólo de divisas sino de disponibilidad de ahorro y de "know how" que se presentan en el Area, La forma de institucionalizarla, las capacidades que se le asignen y las reglas que se establezcan para sus

/vinculaciones con

vinculaciones con empresas del área -de capital latinoamericano, externo, o conjunto-, habrían de actuar como importante catalizador -dentro de la magnitud de sus recursos- para influir la fisonomía del capital productor en actividades determinadas.

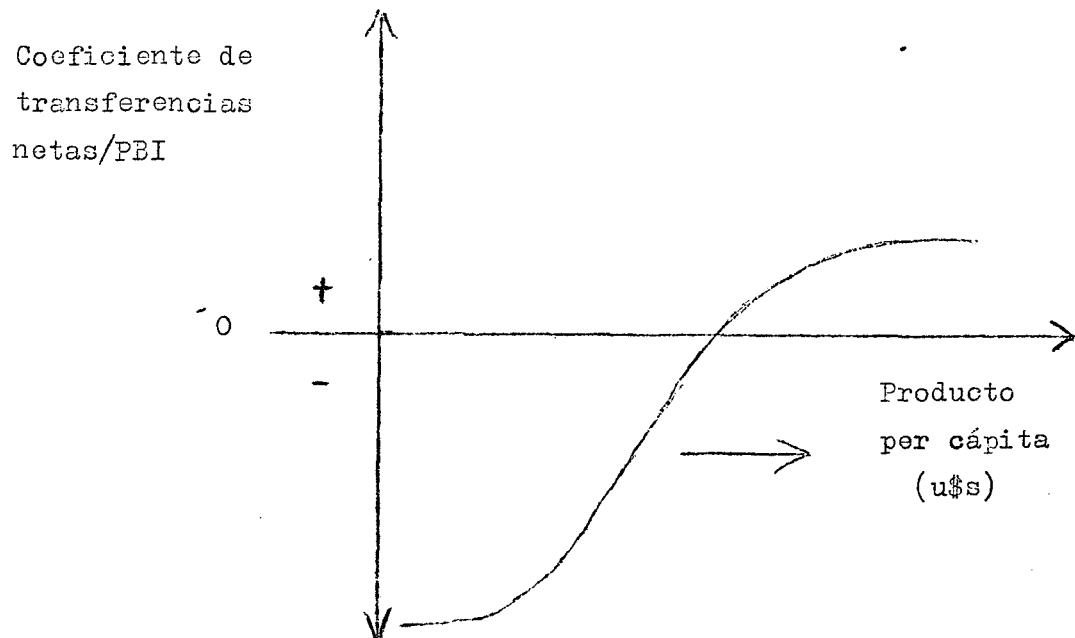
Viii) Se considera que el total de transferencias netas al exterior por remuneración de factores ha de incrementar, pues, su nivel absoluto y su incidencia en el total de ingresos de exportación, si las ventas consolidadas de Latinoamérica de bienes manufacturados no crecen suficientemente, 510/ y si no se abren otras áreas a su comercio tradicional y no tradicional. Se piensa que ste es un dato esencial de futuro.

En efecto, este concepto está integrado por intereses, beneficios y regalías. 511/ Los intereses han de incrementar con el volumen de la deuda, que subirá en función de lo analizado. El interés medio ponderado dependerá de las variaciones en las distintas tasas y de la estructura de los préstamos según su dureza relativa. A menos que se ablande la política de préstamos de los países europeos, no pareciera que ello tienda a ocurrir en el caso de los provenientes de los Estados Unidos, al menos mientras persista su situación de balance de pagos y se mantenga la exigencia perentoria de utilización de divisas en otras áreas.

Los beneficios, según recién se analiza, han de crecer con el volumen de inversión directa, y salvo que -entre otros mecanismos- incrementa la incidencia tributaria sobre remesas, al menos hasta el mismo nivel que alcanza la tributación en países industriales. Cuestiones adicionales de tributación al consumo y de políticas de precios e ingresos en países en desarrollo podrían tener también cierta influencia en su volumen.

Las regalías se piensa que crecerán a mayor ritmo que los intereses y beneficios en Latinoamérica por varias razones y, por lo menos, porque el proceso de integración ha de actuar como poderoso catalizador para el avance tecnológico a niveles nacionales lo que ha de incrementar el volumen físico de demanda de tecnología a mayor ritmo que el del financiamiento externo. En efecto, este avance tecnológico tendrá que ser realizado no sólo a través de la inversión externa, sino también por empresas nacionales.

La situación del conjunto de transferencias sería, pues, la siguiente:



Hay una relación de dependencia entre el nivel de desarrollo y el signo -positivo o negativo- de las transferencias, que asume la forma aproximada de una logística. Esta se considera que se viene desplazando hacia la derecha; y su velocidad de desplazamiento futuro puede ser aún mayor -de hecho lo sería en su contenido de costo de la tecnología- para los países en desarrollo.^{512/} Se estima en forma conjetural que no menos del 1% del PBI es actualmente absorbido en Latinoamérica por las transferencias; y ello, enfrentado a los esfuerzos que los países deben realizar para crecer cada uno por ciento adicional, es razón suficiente para que se investiguen a fondo su estructura y las eventuales soluciones que pueden darse a su creciente curso futuro.

Actualmente, los países del Area conocen el curso de los intereses,^{513/} y estiman -a veces gruesamente- el de los beneficios. Pero prácticamente no han investigado las regalías que pagan, y su identificación constituye una materia de principal prioridad, para que se pueda definir una política a nivel de instrumentos.

/Ciertos objetivos

Ciertos objetivos que se desprenden de tales datos de futuro han sido enunciados, y comprometen acción internacional. Otros admiten que un país en desarrollo esté en situación de afrontarlos exitosamente.

ix) Se considera también un dato de futuro que el efecto de la relación de términos del intercambio ha de continuar siendo desfavorable para los países en desarrollo; y que ello ha de unirse al movimiento de otras variables, adverso al equilibrio del sector externo.

Hay dos cuestiones básicas en el problema: la de términos relativos, a los cuales usualmente se hace referencia; y los términos absolutos de relación de precios entre bienes primarios e industriales, ^{514/} que no se ha visto que hayan sido objeto de investigación en profundidad en países en desarrollo. La cuestión no es banal, pues son estos términos absolutos los que han debido influir niveles originales de tipos de cambio, y de remuneración de factores entre países exportadores primarios e industriales. ^{515/} En adelante, sólo se hace referencia a los términos del intercambio relativos, referidos a variaciones en los índices de precios de exportación e importación.

Abierta la cuestión con el Estudio Económico de 1949, surgió el conocido problema de representatividad de los índices de precios, ^{516/} que parece estar zanjada a objetos pragmáticos desde que se estableció ^{517/} que el valor unitario de las manufacturas -que componen el grueso de la importación de países en desarrollo- crece en tendencia un 1 por ciento por año; y cuando el acta final de la primera Conferencia de UNCTAD ^{518/} reconoce que las dificultades de los países en desarrollo han sido agravadas por el deterioro de los términos del intercambio habido en la década del 50. En los últimos tres lustros la pérdida de poder de compra por efecto de la relación de intercambio fue de 1,7% anual acumulativo para América Latina. ^{519/} Su efecto desestabilizador ha sido, pues, esencialmente importante. ^{520/}

Para el futuro, la existencia de cierta tendencia al alza en el promedio de precios de bienes en países industriales ha sido ya identificada (Cap. II) como derivada de la necesidad de ajuste del sistema económico. Dado que tales países no devalúan, los países en desarrollo han de sufrir un incremento en los precios de sus importaciones de por lo menos un 1 por ciento anual acumulativo.

La falta de ajuste cambiario en tal situación no perjudica "per se" el comercio entre países desarrollados -pues en todos ellos hay alzas de costos- sino por razón del distinto nivel de sus alzas de precios internos. En cambio, sí se perjudica el ingreso de los países en desarrollo. Para estos últimos, aspirar sólo a "estabilizar" los precios de sus exportaciones tradicionales significaría, pues, aceptar una pérdida del 1 por ciento acumulativo en sus términos del intercambio.

Hay por lo menos tres enfoques cuyos análisis conducen a sostener que habrá de persistir esta pérdida. Ellos se refieren a los problemas de productos y de mercados, a la estructura de costos, y a ciertos problemas internos de países en desarrollo.

En cuanto a los problemas de mercado y de productos, la exportación de bienes primarios "versus" la de bienes industriales posee las características siguientes, en gran medida extrapolables en sus condiciones prevalecientes: Ellas, naturalmente, no son iguales para petróleo que para otros minerales, o para productos tropicales o de zona templada.

<u>Exportación primaria de país en desarrollo</u>	<u>Exportación de manufactura de país desarrollado</u>
<ul style="list-style-type: none"> - pocos productos - bajo grado de elaboración - producción competitiva en los propios países desarrollados - competencia de sintéticos - elasticidad menor a 1 (las industrias que más demandan importación pierden importancia en países desarrollados) - cierta política común de ventas está entabándose - enfrentan competencia de áreas "asociadas" al Mercado Común y al Commonwealth; y no reciben trato preferente de USA - enfrentan restricciones directas en los países en desarrollo 	<ul style="list-style-type: none"> - muchos productos - alto grado de elaboración - producción no competitiva en los países en desarrollo - producen los sintéticos - elasticidad mayor a 1 (las industrias que más demandan importación son dinámicas en países en desarrollo) - hay carteles internacionales en ciertos casos - no hay gran competencia, por la operación de filiales importadoras en países en desarrollo, la imperfección general del mercado, y el peso de la forma de financiamiento - los bienes son requeridos imprescindiblemente

/- se corre

- se corre el riesgo de una superproducción estructural en ciertos bienes, para los mercados actuales
- los convenios internacionales mantienen precios en tanto se limite la producción, y sin contrariar las tendencias de largo plazo; y existen aún factores que limitan la vigencia de tales convenios
- no tienen capacidad autóctona de financiamiento de reservas reguladoras
- deben aceptar, en general, los precios que fija el mercado internacional, o negociar arduamente en el convenio
- la baja de la demanda o el exceso de producción motivan baja de precios
- trasladan hacia afuera gran parte de su efecto-productividad, en consecuencia.
- puede ajustarse el ritmo de producción a la demanda
- no existen tales convenios internacionales
- no requieren financiar tal tipo de reservas
- fijan los precios
- la baja de la demanda promueve la baja en la producción o la acumulación de stocks, pero no la baja de precios
- retienen gran proporción del fruto de su propio avance tecnológico.

Esta nómina no taxativa identifica elementos cuya permanencia constituye en gran medida un dato de futuro. Dejarán de serlo o se atenuarán cuando haya un eficiente concierto en la acción internacional -sobre la cual no es materia presente tratar- y nacional en algunos casos. Productos como petróleo -ya se ha señalado- no están sujetos a las mismas restricciones. De ahí el incremento excepcional de su precio relativo con respecto al del nivel mundial de las materias primas en los últimos cuarenta años. 521/

La estructura de costos en perspectiva señala igualmente la posibilidad de un deterioro en los términos relativos de precios de productos primarios. En efecto, el nivel absoluto de la tasa de salarios en países desarrollados, ya mucho más alto que el prevaleciente en países en desarrollo, verá ampliada esta diferencia en valor absoluto a medida que se distancien -también en valor absoluto- los niveles de ingreso. Además, el producto primario requiere mano de obra de menos calificación relativa que el manufacturero; y la distancia entre la remuneración de mano de obra calificada y no calificada se habrá de

ampliar -o no se habrá de reducir- en ambos casos. Si hubiera una paridad de condiciones en la variación de productividad, el costo en salarios acrecería más en los productos manufacturados por aquél sólo hecho. (En la actividad agropecuaria el ingreso del trabajo representa menos del 20% del valor agregado en países en desarrollo; mientras que es dominante su participación en el valor agregado manufacturero en países industriales.)

Pero, además, pudiera ser posible que la variación de la productividad en la producción primaria crezca tal vez más que la de la producción manufacturera -al menos con respecto a ciertas manufacturas, y por cierto tiempo-, dado el **actual retraso** tecnológico relativo del agro en países en desarrollo.^{522/} Mientras los países en desarrollo deberían trasladar una parte sustancial de su efecto-productividad a los precios -mientras no ganen en conjunto capacidad individual de negociación- los productores manufactureros habrían de apropiarse una parte sustantiva del suyo, según la experiencia tradicional.

Los productos primarios -agropecuarios o extractivos- se producen con menor densidad relativa de capital que los manufactureros. Mientras hoy la remuneración del capital tierra por unidad de producción es alta -porque su productividad es relativamente reducida- un alza en la producción por hectárea permitiría bajar la remuneración del capital por unidad de producción; mientras que esta baja no ha de darse en la producción manufacturera con igual intensidad.^{523/}

La estructura prospectiva de costos señala, pues, un deterioro previsible en los términos del intercambio de países en desarrollo, como se expresó.

Entre los problemas internos de países en desarrollo -que hacen al tercer enfoque- suelen ser prevalentes la ausencia en ellos de servicios de promoción y contralor de exportaciones, y de entidades que vendan concretamente; y la persistencia, a veces, de mecanismos inadecuados y costosos de manejo interno de los bienes exportados. El tiempo que tome introducir los cambios institucionales y económicos requeridos, será un lapso en que no podrían modificarse sustancialmente la capacidad de negociación de los países en desarrollo ni las condiciones generales prevaletentes.

El problema, que aquí se plantea a objetos expositivos como de "versus" entre producto primario y manufactura es, en realidad, de grado. Podría ser tratado en términos de grados determinados de valor agregado; y ello permitiría

/incorporar al

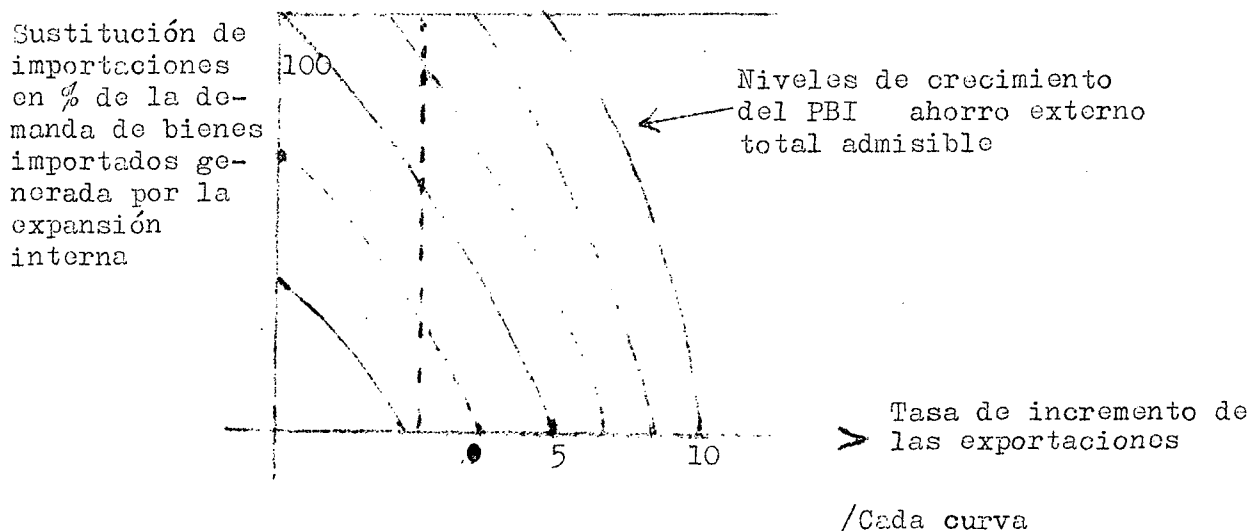
incorporar al análisis el efecto de las exportaciones de manufacturas desde países en desarrollo.

Se cree que, aún así, persistirá el deterioro. En efecto, a medida que avance en el contenido de manufactura de la exportación de países en desarrollo, también habrá de incrementar la densidad de capital y tecnología contenida en sus importaciones. ^{524/} El problema se hace, pues, de velocidades relativas; y no se vislumbra que el grado de industrialización contenido en la exportación de países en desarrollo pudiera ganar tanto, como para compensar por lo menos el efecto del distanciamiento en los costos en salarios, ya aludido. En todo caso, ello pone un criterio de velocidad mínima a dicha expansión.

Por todo ello, pues, se considera que un efecto adverso de la relación de términos del intercambio es un dato de futuro para los países en desarrollo, en general, y para Latinoamérica en particular.

De ello nacen múltiples objetivos de sustitución, exportaciones industriales, apertura de nuevos mercados, comercio con países colectivistas, etc. La cuestión esencial es de velocidad del proceso.

x) A esta altura del análisis de los datos de futuro, y de los objetivos específicos que de ellos nacen para los países en desarrollo, el problema se considera suficientemente acotado en lo conceptual. La tasa de crecimiento sin inflación ha de depender -dados los criterios anteriores- y según ciertos niveles de reservas y se ayuda -de la capacidad de financiamiento de la economía en su conjunto; y ésta del efecto combinado de la sustitución y la expansión de las exportaciones: ^{525/}



Cada curva del esquema anterior responde a una tasa de crecimiento, y a cierta utilización de ahorro externo bajo todas sus formas. Las que más cerca están de la intersección, conllevan más ahorro externo o bien admiten menos crecimiento. Lo esencial es que tanto el efecto-sustitución como el incremento de exportaciones tienen cotas de máxima que, juntamente con el máximo ahorro externo admisible según la capacidad de endeudamiento del país y sus posibilidades de emplearlo, definen la máxima expansión financiable del producto.

La forma y nivel de las curvas está influida por los flujos de divisas correspondientes a conceptos hasta ahora analizados, que son "datos" a esta altura del problema.

El viejo modelo de crecimiento hacia afuera transitó por la horizontal, expandiendo exportaciones; luego del 30 y con la guerra se transitó preferentemente por la vertical, ampliando la sustitución. Pero la manera de hacerlo impidió expandir las nuevas exportaciones manufactureras, que tenían que abrir una nueva fase de expansión hacia afuera, en la medida en que la demanda de exportación tradicional y la misma sustitución agotaban progresivamente su dinamismo.

xi) Desde distintos ángulos se había advertido sobre la necesidad de que el proceso de sustitución fuera eficientemente realizado en el contexto de sendas políticas de importaciones y de desarrollo industrial.

- La realidad práctica impuso, en definitiva, una forma que se caracterizó -salvo excepción- por un proteccionismo por regla excesivo, pero no armónico -y aún negativo en algunos casos-; nacido de problemas de financiamiento del balance de pagos e impactante sobre la estructura y la productividad industrial y los precios internos, antes que nacido de la necesidad de desarrollo industrial selectivo y aplicado con la restricción externa; al parecer improvisado en la política a partir de factores de momento, pero perdurable después de pasadas las circunstancias que lo impulsaron; resultante de la yuxtaposición -pero no necesariamente la convergencia- de contralores directos, el uso de la tarifa externa, tipos de cambio (a veces sobrevaluados), diferenciales cambiarios, permisos y depósitos previos; y con tarifas que, dada su **rigidez** inicial derivada fueron teniendo rigidez creciente de la necesidad de aprobación legislativa; por efecto de convenios bilaterales y de regímenes industriales especiales. 526/

/La dureza

La dureza de la tarifa trasladó el instrumento discriminatorio hacia la restricción directa y el tipo de cambio; pero este último a su vez era vulnerable a la suba de precios internos que, en el contexto que se dió desde la postguerra, asumió niveles y ritmos diferentes según los países.

La protección efectiva, -derivada del juego conjunto de la tarifa general, las excepciones a ella por convenios externos o por regímenes especiales internos, el nivel del tipo de cambio efectivo en relación a cierta paridad, el costo de depósitos previos, el costo al importador de regímenes administrativos de restricción directa, y el costo de transferencias netas al exterior por remuneración de factores, entre otras cosas-, fue, en tal contexto, muy diferente de la protección nominal.^{527/} En lo tarifario, hubo protección fuerte sobre todo tipo de bienes, pero más elevada sobre productos en proceso que sobre materias primas, y más alta aún sobre productos terminados.

- El coeficiente de importaciones de Latinoamérica desde 1950 tuvo una interesante evolución: bajó en los países de mayor dimensión de mercado (Argentina, Brasil, Colombia, México y Venezuela) y creció en el conjunto de los demás países. Al mismo tiempo, los países desarrollados del mundo incrementaron su coeficiente.^{528/} Aquélla reducción refleja sólo en parte el efecto de cierto éxito en la política de sustitución; en otra dimensión refleja la mera restricción surgida como necesaria por el nuevo tipo de vulnerabilidad que el mismo proceso de sustitución ha creado. Ya, las importaciones son básicamente imprescindibles -salvo excepción-.

Desde ahora en adelante se piensa que ha de ^{ser} difícil que los países puedan comprimir más su coeficiente de importaciones sin perjudicar su proceso de desarrollo y de precios. La integración, además, está poniendo frenos a la discriminación interna. Ellos habrán, al parecer, de limitar las posibilidades de reducción del coeficiente a nivel de país, pero no necesariamente al nivel de Área: la distancia entre ambos vendrá dada por el crecimiento del comercio intrazonal, que puede ser muy fuerte precisamente porque aún es poco significativo.

Para el futuro va de supo,pués, que es necesario discriminar. Lo contrario, la liberalización absoluta de las transacciones, depende del supuesto

/de una evolución

de una evolución semejante en el comercio de cada país; ya que de lo contrario no podría dejar de existir desequilibrio. ^{529/} Teóricamente no puede negarse la necesidad de proteger; de lo que se trata es de la dimensión y ritmo de cambio en la protección.

- Las políticas de apertura que comenzaron desde fines de la década del 50, en parte al influjo de convenios de "stand-by" barrieron prácticamente con la bilateralidad, y afectaron los tipos de cambio, eliminando los tipos múltiples en su forma, pero no en el fondo, pues aquéllos continuaron subsistiendo a través de exenciones y recargos, calificado a veces como tributos. No fueron suficiente, empero para armonizar lo tarifario, cambiario, y el juego de otras restricciones, en la medida requerida.

- La capacidad para importar creció, pues, menos que la demanda de importaciones antes de la sustitución. La brecha fue cubierta con sustitución, endeudamiento, y pérdida de reservas en ciertos casos. Además, el remanente después de deducir de los ingresos de exportación los requerimientos "fijos" de divisas para atender importaciones esenciales y compromisos financieros, ha sido no sólo dependiente -salvo excepción-, sino, además, muy fluctuante. ^{530/} La estrechez general, y estas fluctuaciones tuvieron en conjunto un impacto inflacionario, adicionado al que provocó la forma cómo la sustitución fue realizada.

Hay fuerzas que conducen a que este tipo de comportamiento sea en principio -si no se obra sobre él- un dato de futuro. Nace de ello el objetivo de minimizar la filtración inflacionaria, de desarrollo, y de capacidad de exportación coetánea de manufactura, que tendría una continuación del proceso en los términos en que se ha venido dando en una serie de países.

El problema afectó en el pasado de manera diferente a los países, y cierto análisis ya realizado por CEPAL llegaron a conclusión de que hubo dos grupos de experiencia en Latinoamérica. ^{531/} En países carentes de una sustitución fuerte de importaciones ^{532/} la tasa de crecimiento a largo plazo se correlacionó estrechamente con la de crecimiento de las exportaciones; creció el coeficiente de importaciones -que estuvieron muy poco limitadas por cuotas y aranceles dudosos, en parte, la existencia de convenios comerciales recíprocos con USA- y fue moderada el alza de precios, que significó las fluctuaciones de precios en los Estados Unidos. Los otros países sustituyeron; introdujeron cambios

/en la estructura

en la estructura de sus economías; tuvieron un ingreso que creció más que las exportaciones, y padecieron inflación, en ciertos casos muy elevadas. El "costo" de la sustitución fue, pues, elevado en términos generales; pero ella tuvo lugar.

- Puede formularse, entonces, la pregunta de por qué el proceso asumió estos caracteres que alejaron sus resultados del óptimo. Se piensa que una respuesta genérica reside en que no se montaron mecanismos de planificación que fueran utilizados como instrumento de gobierno, sino hasta después de que el proceso fue concretándose; y que, aún montados éstos, el apoyo que tuvieron fue en general vacilante, y su itinerario se encaminó de lo general hacia lo particular, del largo al corto plazo, y de la estrategia global hacia los instrumentos concretos de política. Un proceso de planificación con estrategia clara hubiera acomodado el uso de los instrumentos a su propósitos; en la política concreta se fue, en cambio, por un itinerario inverso, salvo excepción, y se emplearon los instrumentos sin afinar estrategias detalladas para cada actividad. 533/

De ello nace, más que un objetivo, el prerrequisito de vincular estrechamente la política de importaciones y sustitución y el uso de la protección, forma selectiva, al desarrollo de actividades industriales determinadas; 534/ lo cual exige el funcionamiento de mecanismos de planificación.

En el uso de instrumentos tributarios o monetarios esta necesidad no es tan visible, porque el efecto directo del uso del instrumento sobre actividades determinadas no se percibe con claridad. En el uso de los instrumentos convergentes a importaciones y sustitución hay discriminación directa por más globales que sean las medidas. Así, una política monetaria sólo global, p.ej., puede resolverse sin que se vea la necesidad de programarla -aunque ella resulta objetivamente evidente- más allá de la necesidad de mantener cierto "equilibrio" general; la política de importaciones y sustitución y, en consecuencia, el uso de la protección, no tienen probabilidad de éxito si no son selectivamente programadas e instrumentadas.

Y la medida de tal éxito es exigente y compleja, pues se refiere no sólo a la administración de las importaciones y del desarrollo industrial presente, sino al grado de compromiso que la estructura presente pone sobre el desarrollo futuro.

/Para el futuro

- Para el futuro, que la demanda de importaciones antes de la sustitución ha de crecer más que el producto se considera un dato en el problema, como se ha expresado. ^{535/} También lo es que la economías del Area, precisamente por la dimensión de su mercado, necesitarían individualmente un coeficiente de importaciones estructuralmente más elevada que el que poseen por lo menos, en razón tecnológica y de escala de operación. ^{536/} Y también constituye un dato en el problema el de que, por regla, los países no habrían de tener capacidad para financiar a niveles nacionales un coeficiente acrecido en la dimensión necesaria. ¿Cómo se acota, pues, la solución?.

- Si se considera que el comercio internacional libre de trabas es prerequisite para que se maximice el ingreso con la menor filtración inflacionaria posible, la solución estaría en la liberalización del comercio. Pero en la realidad práctica, ni aún la metodología de programación financiera global con que tal objetivo de largo plazo suele ser perseguido en el plazo corto, admite más importación que la "permitida" por el nivel de exportaciones y el programa de variación de las reservas. ^{537/}

Hay, pues, dos soluciones básicas: la restricción de importaciones y la devaluación. Aquí se opta por la primera. La devaluación sólo se concibe en este contexto como un mecanismo de ajuste de cierto nivel de precios internos ^{538/} a precios internacionales, empleado con el propósito de poner cierto índice global de capacidad de competencia dentro de cotas requeridas por consideraciones determinadas -sobre las que se vuelve en seguida-.

Las implicaciones instrumentales de una o de otra decisión son esencialmente distintas. Por ejemplo, mientras la aproximación global que repose en la devaluación requiere que el crédito interno no exceda de cierta cota dada por el nivel de "permitido" de demanda, la aproximación que aquí se sustenta requiere que el crédito se expanda selectivamente todo lo necesario para asegurar la moneda requerida para las transacciones, en general; y de sustitución en particular.

- A partir de esta decisión, la cuestión se traslada a cómo realizar el proceso de sustitución. Ello porque la protección - y particularmente la restricción directa- dejan cierto poder de compra que requiere tener una

/contrapartida

contrapartida de bienes físicos. La política de importación se traslada, entonces, a una política de producción con sus óptimos propios, en la cual la sustitución es una componente continua. ^{539/} Se trata, ahora, de minimizar los varios efectos adversos de la sustitución en términos de ingreso, ^{540/} precios; ^{541/} divisas brutas a netas, y exportaciones, principalmente. Ello lleva al problema de escala, y al objetivo de encarar un programa regional de sustitución de importaciones, que haga parte sustantiva de un programa regional de desarrollo. ^{542/}

- Este programa regional de sustitución es exigido por lo menos porque el mercado interno de la gran mayoría de países latinoamericanos no tiene dimensión mínima económica para albergar una sóla planta de dimensión óptima en industrias transformadoras -la cual parece estar ampliándose con el progreso técnico-; porque la sobredevaluación que en las condiciones prevecientes ello podría implicar para algunos países, habría de afectar su estructura de la propiedad; y porque el límite a la capacidad de importación exige al Area sustituir no sólo al nivel de lo que se pueda exportar al mercado mundial. De ahí también la prioridad de la tarifa externa común.

- Hay, además, una cuestión de ritmo, que exige no vacilar en la apertura progresiva del comercio intrazonal, ni obstruir administrativamente el funcionamiento de las preferencias negociadas. No basta, además, con sustituir, sino que debe asegurarse la continuidad del ritmo de sustitución. De lo contrario, los "impulsos" sustitutivos a niveles nacionales o de Area introducen restricciones, pues un objetivo adscripto al de la sustitución en escala regional; y ella se da también, por supuesto, a niveles nacionales. ^{543/} De aquí nace la necesidad de un plan de largo y muy largo plazo para el sector externo y sus materias aquí vinculadas. ^{544/}

- La vinculación de la política industrial, de importación, cambiaria, de sustitución, y de otros ramos ^{545/} conlleva también compromisos sobre la estructura administrativa interna en los países, cuya adaptación constituye un objetivo instrumental. Las capacidades administrativas dentro de los gobiernos están en general distribuidas en forma separada por instrumentos. ^{546/} Pero hace falta que ellas converjan por materia, hacia cierta unidad de conducción concurrente del problema externo e industrial que se le vincula. ^{547/}

Cuestiones adicionales de este tipo surgen con respecto a las importaciones del gobierno y su aprovechamiento como instrumento de comercio exterior; la forma de manejar el comercio según áreas geográficas, etc.

- La opción antes señalada entre restricción de importaciones y devaluación no agota la cuestión de si la discriminación en las importaciones debe hacerse en forma directa o vía precios. La primera implicaría, p.ej., la existencia de importaciones prohibidas, cuotas y eventualmente permisos previos en cierta medida; ^{548/} y exige mucha aptitud estable para administrar el sistema. La segunda podría operar sobre la tarifa y el tipo de cambio -uno o varios tipos reales- cargando sobre una u otro, en distinta medida, el peso de la discriminación.

Se piensa que ambas vías deben converger, dentro del propósito de restringir los controles al mínimo necesario, de trabajar con el menor número posible de tipos efectivos de cambio, y de otorgar protección durante el lapso que necesite la actividad nacional para mejorar su capacidad de competencia, procediendo a reducciones graduales de la protección hasta un mínimo de protección efectiva.

Este mínimo debiera determinarse selectivamente en función de perfiles de costos físicos, diferenciadas en las estructuras de precios, y cierto margen de seguridad dado en parte por variaciones en los gustos y preferencias. La inclinación de la curva de protección efectiva y el lapso requerido hasta el mínimo dependerían de la posibilidad real de las actividades de que se trate; y dado que es imposible manejar una curva diferente para cada tipo de actividad, habría que adoptar pocas curvas-tipo, asimilando las actividades a cada una de ellas según criterios de seguridad. De hecho, estas curvas estarían en cierta medida acotadas por las preferencias negociadas en la Zona.

Ello exige que los países puedan tener una tarifa que sea tan elástica como el tipo de cambio. La traslación hacia los poderes ejecutivos de la facultad de fijar tipos de cambio debiera, pues, ser complementada con la de fijar la tarifa, o variaciones a ella, dentro de límites amplios por cierto. ^{549/}

- La elección del grado de utilización de cada instrumento en tal política selectiva debe ser apropiada al país, y estar sustancialmente libre de

/dos presiones:

dos presiones: la de preferencias doctrinarias y la de las que nacen de la condición de país necesitado de crédito externo.

De hecho, la mayoría de los países occidentales de más desarrollo en el hemisferio norte han usado controles de cambios y cuotas de importación, incluso selectivas, por áreas monetarias, o para proteger regiones o industrias en particular -y especialmente a la agricultura-; y emplearon -y emplean- a veces la forma de precios mínimos fijados a los productos importados para evitar su competencia con los nacionales, o la introducción de formas tributarias para tal propósito. ^{550/}

Cuando Corea, la Europa Occidental, que estaba liberalizando paulatina-
mente sus pagos y su comercio internacionales ^{evidentes} al hacerse/déficits de balance de pagos, reintrodujo controles a las importaciones y a los cambios, precisamente como un instrumental de control de la inflación. ^{551/} Las condiciones de la balanza de pagos de América Latina en perspectiva, bien que de otro origen, no admitirían solución al problema inflacionario como no fuera en un ámbito de contralor, de eficiencia similar.

Además, en la década del 50 no parece haber pruebas de que los gobiernos ajustaran sus balances de pagos tomando en consideración la situación de otros países; por lo que la carga del ajuste se trasladó al mundo en desarrollo. ^{552/} Las experiencias más recientes hacen concibir que este factor sigue sin tener predicamento esencial en la política de países industriales.

- Las modalidades de utilización de aquellos instrumentos convergentes han de estar sujetas a dos cotas: una interna, relativa a la optimización de una función de producción; y otra externa, derivada de la estructura y estrategia del comercio mundial por áreas, que toca a cada país diseñar para sí.

En lo primero, la cuestión converge con el esquema setorial que se planteó desde el principio. Los instrumentos de la política cambiaria y de balance de pagos necesitan ser dimensionados "en función de los requerimientos de desarrollo de actividades específicas. ^{553/}

En ciertos casos, la escasez de divisas podrá requerir prohibición o contingenciamiento de ciertas importaciones. Ella puede hacerse "funcionalmente", si la administración de la tarifa es capaz de evitar el contrabando,

/y la administración

y la administración fiscal interna es eficiente. De lo contrario, y según el nivel de ingreso y la dimensión del problema de balanza de pagos, habrá que aplicar métodos más drásticos, aunque no sean deseados.

Ello puede desprenderse con claridad de un esquema de importaciones "permitidas". En casos concretos de ciertos países latinoamericanos, se advirtió que era imposible admitir un nivel de gasto externo en bienes de consumo mayor que cierta cota: pero que la distribución prevaleciente del ingreso y la preferencia por lo importado habrían, de todas maneras, de exceder largamente esta cota y financiar la actividad paralela. No se ha encontrado que el autor conozca- en la realidad de una serie de casos en el subdesarrollo latinoamericano, forma más eficiente de acomodar el gasto del país a su capacidad de financiamiento, que la de introducir tales restricciones directas.

Elas representan en apariencia un apartamiento de los propósitos de liberalización del comercio internacional. Pero sólo en apariencia. El comercio se concibe "entre naciones" y hay prerequisites políticos, pues, para su existencia y continuidad.

- Siendo la existencia de la protección un dato, se requeriría acomodar ritmos de apertura progresiva de los países, según su naturaleza, para los tipos de comercio entre ellos, en plazos realistas y con curvas de disminución de la protección efectiva también realistas. De ello ha de depender, también, en cierta medida, la estructura futura del comercio mundial, a la cual se refiere la segunda cota indicada.

Una hipótesis que fue adelantada ^{554/} es, por ejemplo, la de que los países en desarrollo entre sí podrían reducir sus derechos más rápidamente que los países industriales entre sí, y que el ritmo de reducción de la protección en países industriales con respecto a las importaciones provenientes de países en desarrollo podría ubicarse entre ambos ritmos. Complejas cuestiones surgen, de la consideración de este problema; en sustancia sólo se quiere aquí recoger de su planteamiento el criterio de que la cota externa global al ritmo de protección tampoco es cuestión que un país pueda resolver en lo interno, globalmente y mediante el uso inespecífico de instrumentos generales. Entiéndase bien esta proposición: no se trata de proponer una maraña de convenios bilaterales que deterioran precios, calidad, e ingreso, a la postre. Es que la inepticia de tales convenios como vehículo general, no

/legítima

legítima "a contrario sensu" la aptitud de la falta absoluta de criterio direccional en las políticas nacionales de comercio exterior.

xii) El peso que el futuro pone sobre el ritmo de expansión de las exportaciones de bienes y servicios es, pues, considerable. Serán fuertes las presiones que pondrán las demandas de mayores importaciones, transferencias y términos de intercambio, y han de operar limitaciones al efecto-sustitución y al de la inversión directa neta.

Del ritmo de expansión de las exportaciones dependerá también el de ampliación de la capacidad de endeudamiento. De su falla, pues, ha de depender el grado de sacrificio que los países tendrían que hacer en términos de desarrollo, de propiedad, o de otras variables que cuyos términos el sacrificio se mida; y seguramente de inflación y sus secuelas.

- Esta influencia de las exportaciones -presente en concepciones teóricas de larga data- ha sido considerada decisiva en el pensamiento latinoamericano desde hace muchos años, y exteriorizada en modelos formalizados de varias formas. Las exportaciones han sido en Latinoamérica la variable exógena estratégica en la formulación de planes de desarrollo; y han definido, en última instancia, el ritmo de éste.

Pero, siendo exógena en el problema de modelística de la programación global resulta endógena en la realidad concreta -como señalaba el planteo de centro y periferia-; y al presente depende, en última instancia, del crecimiento y de la política de los países desarrollados, (Cap.II).

De lo que se trata, pues, es de transformar las exportaciones en un instrumento y evitar, en consecuencia, su pasividad de futuro, que haría irresoluble el problema. Con este propósito se han formulado, discutido y acordado multitud de proposiciones ^{554/} que conllevan utilización de instrumentos y realización de reformas a nivel internacional y a nivel nacional. Aquí sólo han de ser consideradas estas últimas, anotando algunas características generales del comercio que dan entorno al problema. ^{555/}

- Admitido que hay límites a la sustitución -por lo menos a la sustitución eficiente- no puede, pues, admitirse que la insuficiencia de exportaciones de los países en desarrollo sea un dato de futuro. Se exige, pues, superar la

insuficiencia dinámica que, salvo excepción, ha caracterizado su comportamiento histórico.

- Ciertas características con que ha venido desarrollándose el comercio mundial y algunos objetivos que de ellas se desprenden son, en líneas generales: 556/

- ha habido un crecimiento global de alrededor del 3% anual en las exportaciones mundiales en los setenta años anteriores a 1950, y del 7% anual desde entonces hasta 1965. 557/ Tasas más elevadas se dieron en el primer quinquenio de la década del 50 (8%), al impulso de factores específicos, que en cierta parte se repitieron en años recientes; 559/

- desde pre-crisis hasta 1960, la producción mundial creció un 2,7% anual acumulativo; y dentro de ella la producción primaria un 1,4% y la ^{de} manufacturas un 3,4%. Las exportaciones mundiales crecieron en dicho período un 2,0% anual; las de bienes primarios un 1,0% y las de manufacturas un 3,1%; 558/

- las exportaciones de los países en desarrollo habían aumentado su participación en el comercio mundial hasta completada la recuperación de postguerra. Desde 1950, en cambio, las exportaciones de los países más desarrollados crecieron a un ritmo de 8% anual, las de economías centralmente planeadas 11% y las de países en desarrollo alrededor de 3%. Las exportaciones de América Latina crecieron desde entonces un 3,7% anual. 560/ En consecuencia, la participación del Area, en las exportaciones mundiales bajó del 10,6% en 1950, al 6,7% en 1965; y la tendencia es firmemente descendente;

- el comercio recíproco entre países desarrollados, que significaba hacia fines del siglo pasado las dos terceras partes del comercio mundial, redujo su participación hacia la década del cincuenta en que significó entre 35% y 40% del mismo. Pero sube desde entonces (48% ya hacia 1962), y es de presumir que esta participación ha de acrecer en el futuro, por efecto de la forma como tales economías y sus inversiones están entrelazadas, de la tasa de expansión del producto en el Mercado Común Europeo, y del grado en que beneficia su comercio recíproco el abatimiento gradual de barreras (Kennedy Round, últimamente). 561/ Paralelamente, se redujo del 35% al 23%

la participación de las exportaciones de países en desarrollo, en el abastecimiento de los países desarrollados, en el corto lapso de los últimos tres lustros. Ello significa un creciente papel del autoabastecimiento de las áreas desarrolladas, lógico al perdurar discriminaciones en contra de las exportaciones de los países en desarrollo.

La actitud y la posición real de apertura de los países desarrollados varían según afecten o no a sus áreas de mayor influencia directa.

La situación de los países de la Comunidad Británica con respecto al Reino Unido; y la de los países asociados de África con respecto al Mercado Común no tiene equivalencia en el trato que reciben las exportaciones latinoamericanas en general. Se señala "en general" pues Latinoamérica no es área que pueda considerarse adscrita, en su comercio, a los Estados Unidos salvo ciertas provisiones para los países vinculados por tratados bilaterales. Mientras tanto, está incrementando la participación de países socialistas en el comercio mundial.

- Desde que se inició la existencia de ALALC, el comercio interlatinoamericano -básicamente integrado aún por productos primarios y alimentos- se hizo fuertemente creciente y representó últimamente más del 11% del comercio total de los países que integran la Zona. Ello, operando en forma dominante sobre productos negociados y aprovechando sólo la tercera parte de las concesiones que integran el programa de liberación. ^{562/} La carencia de promoción específica, la falta de saldos exportables, la falta de competitividad en precios, cuestiones de calidad, transportes y frenos administrativos entraban la utilización de preferencias ya negociadas. ^{563/}

- en la estructura de las exportaciones por destino geográfico, América Latina exporta tendencialmente cada vez menos a los Estados Unidos, y progresivamente más a la CEE, a Japón y a países socialistas. ^{564/} Dado que la tasa de expansión de estas economías es relativamente más elevada que la de los Estados Unidos, es concebible que ello ha de constituir un factor de expansión relativa de demanda por exportaciones latinoamericanas. ^{565/} Sin embargo, el ritmo de crecimiento de la demanda debe corregirse según la sustitución y la protección a la actividad interna, y según la discriminación en las compras por áreas. Por lo cual, la proyección de tales factores individualmente, por países y principales bienes, resulta esencial.

Estos factores conllevan objetivos específicos que constituyen una preocupación principal de UNCTAD, y la forma como tendrían que manejarse, para resolverlos, instrumentos determinados de la negociación internacional no alcanza por ahora a ser comprendida en este trabajo. Es, no obstante, claro que la sólo aceleración del ritmo de aprovechamiento de concesiones ya otorgadas en ALALC constituye otro objetivo específico en el problema interno.

- el grado de elaboración de las exportaciones latinoamericanas es bajo; poco más del 10% está constituido por manufacturas, y predominan materias primas agropecuarias, minerales y combustibles. Por razón de esta característica, la elasticidad media de la demanda de la exportación latinoamericana es reducida, aunque hay excepciones interesantes. El volumen de exportaciones mundiales, excluidas las de Latinoamérica en el decenio 53/63 ^{566/} creció un 3,5% anual en alimentos, un 7% en combustibles, y entre un 10% y un 15% en maquinarias y productos químicos. Conexo con ello, ha aumentado en los tres lustros posteriores a la guerra la dependencia de los países latinoamericanos en pocos productos tradicionales o, por lo menos, no ha mejorado sino por excepción esta situación dependiente.

Dada la escasa diversificación, una baja en la producción de bienes de exportación, no puede compensarse en magnitud significativa con bajas en el consumo interno, con la excepción de países como Argentina y Uruguay, en que es alto el consumo interno de bienes de exportación; y una baja en la demanda externa no puede compensarse significativamente con otras exportaciones, para las cuales los países no están preparados; ^{567/}

- salvo en los países citados, el consumo interno absorbe una pequeña proporción de la producción de bienes exportados. La gran mayoría de países del Area está, pues, en situación de desarrollar políticas de exportación que afectan en menor proporción directa relativa sus variables internas;

- la oscilación de las exportaciones del Area es muy elevada, como antes se señaló (Caps. II y V).

- Resulta, obviamente, un objetivo esencial de futuro el de maximizar la exportación de manufacturas de los países en desarrollo; y ello tanto en bienes finales como intermedios; a países industriales como por vía comercio

recíproco entre países en crecimiento. No hay otra manera visible de resolver estructuralmente la brecha.

En lo que sigue se pone el acento en la exportación de manufacturas, sobre la cual es posible formular este primer esquema en términos generales. La exportación tradicional necesita, es obvio, tanta custodia real como interés suscita actualmente la exportación de bienes industriales; y posiblemente requiera una revisión de sus mecanismos en más de un país, aparte de las reformas de fondo necesarias para aumentar la producción interna de los bienes **y su acceso en firme a todos los mercados.**

Sus soluciones están, pues, adscriptas a las características particulares de cada caso.

Aunque el desarrollo industrial de Latinoamérica es bastante reciente -con ciertas excepciones de países que comenzaron antes el proceso-, es procedente preguntarse por qué persiste la actual situación de dependencia fundamental en unos pocos productos tradicionales en prácticamente todos los países.

- Dada la diferencia absoluta entre costos unitarios de factores -particularmente mano de obra- en los países en desarrollo y en países industriales, esta situación puede, en general, explicarse en términos de la protección aplicada por éstos, y la demora de aquellos en mejorar plenamente su eficiencia y organizar su actividad de exportación no tradicional.

Aquí se han de tocar, básicamente, sólo estos problemas de orden interno de los países en desarrollo que se considera que explican su demora en organizar la exportación de manufacturas. Ellos derivan de factores que operan a nivel de empresa, y de factores generales, en parte institucionales, que operan a nivel de país.

A nivel de empresa operan: la insuficiencia de escala, que puede acumular la ventaja comparativa dada por el costo de la mano de obra; el requerimiento de cierta densidad de tecnología para cumplir especificaciones determinadas -rígidas particularmente en productos en proceso- constituye un factor inhibitorio cuando no concurren ciertas economías externas que permitan integrarla; la falta de contactos, de información sobre el mercado de bienes con

/sus características

sus características técnicas y comerciales, y de conocimiento sobre sus cambios de corto plazo; la ausencia de una mentalidad exportadora en los empresarios -que suele exteriorizarse en que se exporta básicamente para compensar el receso interno-; ^{568/} la pequeña dimensión individual de la empresa-aunque posea suficiente dimensión económico de planta- para satisfacer con regularidad pedidos de volumen comercialmente económico en países industriales; la escasa incitancia para incrementar la capacidad o siquiera iniciar relaciones comerciales en función de los mercados de exportación, cuando la capacidad de competencia depende de variaciones erráticas del tipo de cambio -que pueden darse- frente a procesos inflacionarios internos; y la capacidad de diseño de productos nuevos, no siempre abundante en el subdesarrollo; entre otras cosas. ^{569/}

Algunas de estas vallas son producto, también, de deficiencias generales, en parte institucionales. Estas, que interesan particularmente en cuanto conllevan el uso de instrumentos generales de política económica, son agrupadas por conveniencia expositiva en: relativas al planeamiento económico, tecnológicas, de organización de servicios de exportación, de financiamiento, fiscales y de tipo de cambio.

En materia de planificación de la exportaciones, no ha sido regla en el Area que se formularan programas detallados de exportación que identificaran el empleo de instrumentos determinados, según entes responsables -públicos y privados-, y de acuerdo con todos los atributos de cada exportación en sí misma. Estos, particularmente, referidos a cada producto según sus características técnicas y comerciales, o cada servicio; su forma de comercialización interna; origen; destino; modalidades de comercialización externa; forma de financiamiento; especificaciones de calidad; y criterios sobre precios y volumen; entre otras cosas. No tiene esta enumeración enunciativa el propósito de inducir una metodología de planeamiento externo. Tan sólo se procura anotar aspectos que, a partir del programa, requieren que ciertos instrumentos sean empleados muy específicamente. ^{570/}

Este programa debe ser elaborado, como se expresa en otra parte, con participación de empresarios y de trabajadores. En efecto, la única manera de que el proceso sea perdurable reside en exportar sin subsidio estructural.

/Para ello

Para ello el avance tecnológico debe ser intenso; y su introducción exige una continuidad no vulnerada por conflictos que, precisamente, ella genera.

Tal participación se considera, pues, prerrequisito de la exportación manufacturera en muchos casos,^{571/} y ella requiere estudios que son patrimonio de los servicios de planificación y de administración de las políticas externa e industrial. De aquí, a su vez, han de surgir compromisos sobre la política de crédito, fiscal, cambiaria, y de precios e ingresos, en forma selectiva.^{572/}

El resultado de la exportación de manufacturas con la intensidad que Latinoamérica requiere realizarla, es producto, pues, de una convergencia que requiere una muy disciplinada entrada de cada ente responsable y una participación genuina de todos los factores, debidamente planificada con ellos.

La cuestión de tecnología es sustancial. Es conocido que, dada una diferencia absoluta en la remuneración del factor trabajo -que se ha de ampliar en la medida en que más se distancien los niveles absolutos de ingreso per cápita y más rápidamente mejore la distribución antes de los impuestos en los países industriales-^{573/} ha de incrementar la probabilidad de producción del bien en un país en desarrollo siempre que su desnivel tecnológico no sea elevado. Mientras los países en desarrollo tienen una cota de máxima a su probabilidad de exportación puestas por su capacidad de absorción tecnológica, los países industriales tienen una cota de mínima puesta por su balance de pagos, a lo que admitan como producción manufacturera importada desde la periferia.

La probabilidad de producción en países industriales crece en forma directa según su velocidad de acumulación tecnológica y está acotada por debajo, pues, por su propia protección. La de los países en desarrollo depende de su velocidad para absorber tecnología, su capacidad de crearla, y su aptitud en organizarse para exportar; y estas mismas aptitudes -junto con la protección de los países industriales- ponen su cota de máxima. Anexa a este tipo de consideraciones, está la necesidad de calificar la densidad tecnológica por separado de la densidad de capital. Hay casos de industrias de alta densidad de capital que no tienen requerimientos tecnológicos tan elevados que sean inaccesibles para países en desarrollo. Otras, en cambio, con menos densidad de capital, poseen más alta densidad de tecnología. Ello ayuda a disipar la idea de que una baja en la protección en los países industrializados podría conducir

a una quiebra en la capacidad de competencia de su industria frente a los bajos salarios relativos del subdesarrollo. Parece ser, por el contrario, que el proceso habría de darse con cierto continuo desde la exportación primaria actual hacia la exportación con mayor densidad de capital, en función de la restricción puesta por la densidad de tecnología específica de cada actividad. Además, debe recordarse que el alza en la densidad de capital en industrias de exportación llevaría consigo un aumento de la demanda de importación -de los países en desarrollo-, por bienes de capital, cuya producción es sí de alta densidad de tecnología. ^{574/}

De esto se concluye que un objetivo específico de los países en desarrollo, singularmente ambicioso, deberá residir en incrementar la velocidad de su acumulación tecnológica por sobre la de países industriales; y por lo menos en ramos de exportación manufacturera. ^{575/} Ello significaría concentrar allí un esfuerzo considerable; tanto como sea necesario para torcer el ritmo cada vez más abierto de las parábolas de acumulación tecnológica de centro y periferia. Ello requiere acelerar su proceso de ósmosis de las tecnologías más avanzadas trabajando a escala eficiente; ^{576/} producir su propia tecnología; proteger la propia innovación con eficiencia operativa -no sólo con principios jurídicos- y asegurar la continuidad de tales esfuerzos. Ello y su organización para exportar, forzarán a subir su cota de máxima, que en la actualidad es bien baja, y casi nula en algunos países del Area. ^{577/} Y la negociación internacional deberá forzar hacia arriba la cota puesta en países desarrollados. ^{578/}

Pero no toda suerte de bienes con alta probabilidad de producción en los países en desarrollo podría ser exportada por ellos. Hay límites a la innovación y su aprovechamiento tecnológico que exigirán cierta especialización. ¿Debe el avance tecnológico ir principalmente a productos, o bien dirigirse básicamente a procesos? ^{579/} El proceso nuevo, en cambio -frecuentemente mejora de procesos existentes- es concebible que se vincule más a la acumulación tecnológica total; y se refleja principalmente en una baja de costos. No basta concebir gruesamente que el Area tendrá que procurar los dos propósitos para responder al interrogante que plantea esta elección; y mucha investigación específica será requerida para optar en cada caso. Lo importante es que la toma de conciencia del problema sea clara.

La organización de servicios de exportación no tradicional sólo en algunos países del Area parece estar siendo montada adecuadamente; en otros casos, se han hecho provisiones en planes con metas. Entran aquí cuestiones como la de establecimiento de institutos de comercio exterior para centralizar información; formular análisis y proyecciones de mercados y de la capacidad de la competencia; trabajar en conjunto con exportadores; supervisar controles de calidad, precio y cantidad; simplificar documentación y trámites; promover la constitución de cooperativas u otro tipo de empresas exportadoras para reunir a empresas productoras de pequeña dimensión comercial individual; participar incluso en tales empresas o asumir ciertos riesgos cuando ello se exija por otras razones; coordinar la convergencia de otros instrumentos y, en particular, del financiamiento y los seguros de exportación; servir de nexo operativo con servicios públicos como los de promoción industrial, comercio interno y economía externa; etc.

En materia de financiamiento se presenta una fuerte restricción, que ha venido queriendo ser enjugada en pequeña parte a través del financiamiento internacional -la exportación de bienes de capital a los países del Area, con crédito del BID-. Es muy probable que en muchos casos la solución operativa tenga el prerrequisito institucional de la constitución de una banca específica o el manejo de fondos específicos -que algunos países adoptaron-. ^{580/} Y además existe el prerrequisito financiero de que no haya restricción crediticia interna indiscriminada, pues ella lleva obviamente a no poder financiar la producción o los stocks para exportación.

En cuanto al comercio del Area, si se dispusiera de ciertos mecanismos financieros más amplios para poder servirla -del tipo de una corporación de fomento o al menos cierto clearing con capacidad para otorgar descubiertos a países- el comercio intrazonal tendría formas más flúidas de realizarse. Se piensa, pues, que los avances en la compensación interbancaria y la labor de la banca comercial, fructíferos ya, necesitan instrumentos específicos adecuados al financiamiento más vasto de exportaciones, particularmente las no tradicionales. Otros mecanismos de distinto alcance requieren servir el financiamiento de la exportación manufacturera a países industriales.

Los instrumentos fiscales de promoción del comercio exterior deben

/atender a

atender a propósitos complejos.

Se ha señalado en otra parte la conveniencia de mantener por regla una tributación sobre las exportaciones, que sea suficiente para absorber la diferencia en productividades relativas entre la exportación tradicional y la actividad nacional que esté en competencia real o potencial con la importación.

También se ha establecido que es objetivo hacer que este tributo no repose en el uso de tipos múltiples de cambio -sean directos o a partir de un tipo determinado, con retenciones o detracciones a partir de él- sino en la tributación. Y, para los países exportadores agropecuarios que tienen problemas de tamaño y tenencia de la tierra, se identificó la necesidad de un tributo sobre la capacidad potencial de producción de la tierra, cuya magnitud y forma de ser administrado podrían eventualmente cumplir aquella función con el tiempo. ^{581/} Países exportadores mineros tienen más posibilidad de adoptar soluciones tributarias "ad hoc" que eviten el ajuste por vía cambiaria.

Este papel de estímulo al crecimiento del volumen físico de producción exportable a través de la tributación se completa, usualmente, con el ajuste de tributos cuando hay una caída de precios internacionales, a fin de evitar su impacto interno a nivel de productor y evitar al mismo tiempo la devaluación generalizada. La estabilidad de ingresos del productor, asegurada de esta forma o a través de precios garantizados -que requieren subsidio a los entes administradores del sistema cuando aquellas caídas ocurren-, constituye otro mecanismo de promoción.

La existencia de tales gravámenes permite también institucionalizar el "plus" de ingreso que surja de eventuales alzas súbitas del precio internacional.

Por otra parte, en los bienes sujetos a convenios internacionales que limiten exportaciones existe la propuesta de que los tributos a la exportación podrían desempeñar otro papel, ^{582/} siendo fijados de manera que reflejen la diferencia entre los precios de exportación acordados y el costo interno "a largo plazo" de la producción (en tal caso se recurriría a otros instrumentos para ajustar diferencias de plazo corto). Tales tributos tendría que ser empleado por la totalidad de países productores, con ciertas condiciones

y modalidades que exigirían particular adaptación a los cambios en costos y precios, y limitarían el uso de la tributación para otros propósitos.

Este tipo de criterios se refiere, básicamente, a la exportación tradicional. Para la no tradicional - manufacturera en esencia- la regla promocional es la desgravación. Por ella, como instrumento convergente con otras herramientas de promoción, han optado ya varios países en Latinoamérica, a través de mecanismos que en parte fueron discutidos.^{583/} Estas desgravaciones asumen dos características, según su nivel y los tributos que afectan: el de instrumentos de "igualización" de costos (por ejemplo cierta proporción de exenciones sobre cotizaciones de seguridad social); o el de instrumentos de subsidio con propósitos de promoción, más allá de estos niveles y características.

Pero en cuanto la desgravación es un subsidio su permanencia irrestricta puede llevar consigo ciertos peligros -no sólo de estancamiento productivo- semejantes a los que conlleva la protección excesiva. Se piensa por ello que a esta primera etapa de desgravación fuerte -que tal debe ser para promover decisiones- debe seguir una segunda de atenuación progresiva de desgravaciones hasta un límite dado por consideraciones de costos semejantes a las que se discutieron para establecer un itinerario decreciente para la protección.^{584/}

Hay, además, cuestiones de grado. Más allá de cierto límite el subsidio puede constituir la forma de financiar una reducción artificial de precios de exportación en moneda internacional. La identificación selectiva de tales límites -y de un área de sensibilidad alrededor de ellos, en cada caso, según cambios en ciertas variables- ha de conducir a administrar bien la promoción. Ello evitará dar subsidios subrepticios: o bien al mantenimiento de la ineficiencia interna ó al financiamiento de la pérdida de intercambio; o bien, incluso, a la inversión directa de capitales en forma no discriminada.

El tipo de cambio para exportar manufacturas se piensa que no debe ser otro que el que el país tenga para el movimiento de capitales. Los atributos de suficiencia, estabilidad y realismo que una y otra transacción requieren del tipo de cambio son también semejantes.^{585/} Por otra parte, concibiendo como aquí se hace -sobre ello se vuelve en el punto siguiente- que a lo más se deben tener dos tipos de cambio resulta evidente que el requerido por la exportación manufacturera ha de ser el más elevado.

c) El uso de los instrumentos de política cambiaria

La utilización de los instrumentos de la política convencionalmente denominada aquí como "cambiaria y de balance de pagos" está, pues, exigida por objetivos específicos múltiples; algunos de ellos surgidos a partir de ciertos objetivos generales y los otros de la existencia de ciertos "datos de futuro". Resulta pues, poco aceptable que en las condiciones reales del subdesarrollo, jueguen sólo preferencias doctrinarias para identificar su empleo. ^{586/}

Desde el punto de vista del interés de los países, podría plantearse cierto grado de uso de los instrumentos, y definirse sus modalidades y forma de converger en cada caso especial. Pero existen también restricciones en este campo de política, provenientes del nivel internacional, que exigen cierta consideración adicional del problema.

i) Si todos los países manejaran sus instrumentos internos y externos cuidando su impacto sobre terceras economías, podrían los países en desarrollo adaptar sus instrumentos externos principalmente al logro de objetivos internos. Su incidencia sobre los países desarrollados sería esencial sólo en algunos pocos casos probablemente referidos a ciertos bienes estratégicos; y los países en desarrollo no tendrían preocupación esencial por las medidas adoptadas en países desarrollados.

Como este cuidado del impacto sobre terceras economías no se da -o al menos no es regla de observancia rígida y universal que así sea-, el empleo de tales instrumentos en el subdesarrollo tiene que tener, además, versatilidad para compensar el efecto de decisiones unilaterales externas. Esto no es nada nuevo, y el derecho a "desviar las consecuencias de la acción" de terceros países está ya institucionalizado p.ej. en el Tratado de Roma. ^{587/}

Peró no se trata sólo de decisiones nuevas, sino de la estructura prevaleciente de decisiones. De lo que se trata en los países en desarrollo es de compensar el efecto adverso de una estructura mundial -aun no querida, pero real- que tiende a comprometer no sólo el equilibrio transitorio del balance de pagos sino ciertos valores superiores, con un vigor estructuralmente creciente. Y

/tan creciente

tan creciente en perspectiva, que se estima podría llegar a afectar ciertos atributos que hacen a la viabilidad política de algunos países en el futuro.

No puede, pues, justificarse que el uso de los instrumentos en este campo esté atado a preferencias doctrinarias previas. Así lo entienden, por otra parte, los países industriales, que protegen sus economías aplicando todo tipo de discriminaciones.

ii) La cuestión no reside en discriminar o no, sino en cómo hacerlo; y en qué grado. Este ha de ser necesariamente variable según la estructura y nivel de desarrollo de los países, y más elevado en el subdesarrollo.

Parece lógico que los grados de discriminación deban ser mayores cuanto menos desarrollado sea un país y más vulnerable su estructura; y que los instrumentos de discriminación sean preservados por los países en desarrollo en todo su vigor y aptitud -y dentro de ellos los instrumentos cambiarios-. Sin embargo, el ser un país menos desarrollado ha venido llevando consigo la calidad de deudor; y ésta ha requerido apertura antes de tiempo. Aún la apertura ha llegado en ciertos casos, al juego del art. VIII del Convenio, con la consiguiente renuncia de los países a las posibilidades del artículo XIV. Que esta renuncia sea apropiada a países desarrollados es razonable; pero se estima anticipada en el caso de otros países en desarrollo que ya lo han hecho. ^{588/} Se piensa necesario institucionalizar esta necesidad de acompasamiento entre la apertura real, y la exigencia institucional de abrirse los países con intensidad creciente, según sus niveles de desarrollo y sus estructuras reales. Ello podría comprometer aún el texto de la Carta de Bretton Woods, como se ha señalado. Este es precisamente, un punto que requiere discusión.

En 1945 se concibió la necesidad de un período de transición en postguerra, durante el cual podrían subsistir restricciones cambiarias (Artículo XIV-Sec. 2). En 1967 se identifica la necesidad de proveer a un largo desajuste de balance de pagos de los países en desarrollo. Más que transición, hay, pues, desajuste de fondo y, además, perdurable.

iii) Hay también

iii) Hay también una cuestión de reciprocidad, de particular interés en el futuro. En principio, no pueden los deudores ser obligados a discriminar menos por el hecho de serlo. Puesto que su deuda aumentará en el futuro si quieren crecer lo suficiente, habría un tratamiento asimétrico si se siguen aplicando los criterios prevalecientes. Ello llevaría a unos a la renuncia en el uso de ciertos instrumentos por imposición del sistema, mientras otros países tendrían sólo obligaciones emergentes de su propia concesión. No es éste el sistema internacional de trato justo a que los países puedan aspirar; y si tal fuera su forma de funcionar, habría precisamente que modificarla.

iv) Por otra parte, la cuestión de la reciprocidad no debe ser planteada sólo para los cambios en el uso de instrumentos que ocurran desde ahora en adelante.

La reciprocidad debe darse dentro de un contexto de política total, y no sólo especularse sobre ella a partir de cambios marginales en la protección o en otros valores. Se trata, pues, de identificar cuáles son los niveles absolutos de discriminación -control, protección, etc.- vigentes en cada momento, para ajustarlos.

Además, se considera que resulta desviante el planteo de la cuestión de la reciprocidad en términos bilaterales y restringidos. Así, puede identificarse una maraña de reciprocidades desde distintos enfoques; ellas tendrían para los países en desarrollo cierto contenido "reivindicatorio" en las condiciones actuales; pero no necesariamente se lograría por este camino restringido una solución al problema global.

Un ejemplo de ello reside en la reciprocidad de las "protecciones", si así quiere llamársele. La protección de los centros inhibe que opere el factor estabilizante, que deriva del acrecentamiento de la distancia entre salarios en moneda internacional de países industriales y en desarrollo. El proteccionismo de la periferia inhibe que acceda a ella cierto fruto del mayor avance técnico de los centros. Concibiendo que la inversión directa del exterior constituye en cierta medida una forma de saltar sobre la protección, los países en desarrollo que reciban inversión externa ^{589/} podrían, eventualmente,

/requerir como

requerir como reciprocidad cierta atenuación de la protección en países industriales, para sus exportaciones de manufacturas.

v) Sin resentir este tipo de aproximaciones parciales -pués hay un desfase entre las velocidades de apertura de centro y periferia que afecta a los países en desarrollo- se piensa que éstos debieran ir, al mismo tiempo, hacia un planteo global del problema.

Los países en desarrollo no pueden abrirse antes de haber madurado lo suficiente como para confiar en su capacidad de mantener establemente cierto equilibrio después de la apertura.

Ha, no sólo cuestiones de estructura del poder económico -y no económico- interno de los países; sino cuestiones que podrían aún influir -como se ha expresado- algunos atributos que hacen a su viabilidad dentro del actual contexto del sistema internacional, y que requieren un acomodamiento de las exigencias del sistema a sus posibilidades reales. Este acomodamiento se considera que debe ser explicitado e institucionalizado al nivel del mayor rango jurídico, exigido por su necesaria permanencia.

vi) Si ello es correcto, se habrá de requerir un programa que contenga la imagen de futuro del sistema internacional "querida" por los países, y al servicio de cuya consecución podrán ponerse entonces ciertos instrumentos decisivos, como los cambiarios y de balance de pagos, en forma graduada.

A partir de tales programas, formulados con la participación activa e institucionalizada de todos los países, podrían los países en desarrollo aceptar restricciones a su empleo de instrumentos determinados, con la convicción de que ellas derivan de un acuerdo racionalizado a partir de un propósito de futuro, que persigue el desarrollo estable y no la mera estabilidad. Su sólo condición de deudores estructurales -en conjunto- por un proceso que no gobiernan y que corren el peligro de influir cada vez menos, no sería título suficiente para imponerles la necesidad de tales restricciones, dentro del concepto de solidaridad que habría entonces de prevalecer.

Aún cuando el comercio libre de trabas fuera entendido a nivel teórico como prerrequisito, su consecución a nivel mundial es hoy un objetivo.

/Pero un objetivo

Pero un objetivo instrumental; no un objetivo final en sí mismo. Los objetivos superiores necesitan, pues, ser explicitados y acordados entre países desarrollados y en desarrollo, para que éste y otros objetivos instrumentales puedan acomodarse a ellos. Desde este punto, podrán acomodarse los instrumentos e identificarse restricciones a su empleo nacional, acompañadas a la estructura y nivel de desarrollo de los países, aún con ciertas provisiones flexibles para hacer frente a cuestiones de coyuntura. Bajo tales supuestos, la cooperación internacional tendría una forma y significación mucho más amplia y a la vez más precisa que la actualmente prevaleciente. Se trata, pues, de transformar reciprocidad y cooperación en solidaridad programada.

vii) Se piensa que la construcción institucional de nivel mundial no ha seguido la ruta de fijarse objetivos acordados de "desarrollo" -lato sensu- antes de definir su propia fisonomía para servirlos; ha restringido o condicionado demasiado sus propósitos al "equilibrio" -aún de corto plazo-; y no ha hecho provisiones para las diferentes circunstancias y grados de evolución de los países. Por lo menos por tales razones, ella resulta defasada con respecto a los propósitos y necesidades actuales de los países en desarrollo, de cuya evolución futura dependen otros factores relevantes del sistema internacional. Su adaptación no sería más que una etapa lógicamente desprendida del hecho dinámico; y de que en estos últimos lustros el enfoque del problema de desarrollo a nivel mundial ha cambiado sustancialmente.

Un componente necesario de tal programa, pues, habría de ser un plan de reforma institucional, encarado desde lo general hacia lo particular, que acomode la fisonomía jurídica y operativa de las instituciones internacionales a una distribución de responsabilidades por entes debidamente formulada.

Nótese que el defasaje actual entre necesidades de servicio institucional, y servicios reales prestados por los entes tiende a ser cubierto con la inserción de nuevos programas, ^{590/} pero dejando formalmente intacta la estructura de fondo. Ello responde a una concepción estática del problema global que, se piensa, debe ser superada. No se trata de dejar el sistema en la situación actual mientras se concibe un ajuste por todo lo alto; una y otra cosa se piensa que deberían, pues, converger.

/ viii) Dentro de las

viii) Dentro de las condiciones reales prevalecientes, el uso de los instrumentos cambiarios ha tendido en la última década a una liberalización progresiva; y a la eliminación de tipos múltiples en lo formal, dejando subsistentes en ciertos casos retenciones y recargos que hacen sus veces. ^{591/}

Se ha señalado que, dada la necesidad de cierta discriminación, se requiere tender a fortificar la estructura de la tributación real interna, para trasladar hacia ella el peso de ciertos ajustes. Uno, elemental, deriva de la diferencia de productividad relativa entre actividades de exportación tradicional, y otras actividades afectadas por la competencia externa. Se piensa, pues, que la multiplicidad de tipos de cambio no beneficia, por sus conocidos efectos, la optimización del proceso de desarrollo, ^{592/} pero que es necesario poseer herramientas tributarias aptas para salir de ella. El calificar como tributos a aquellas retenciones y recargos sobre el tipo de cambio constituye, pues, la exteriorización de que no hay otras formas tributarias más aptas para reemplazarlas, o de que la base tributaria externa es la más útil. Sin embargo, un sistema de tipos múltiples no debiera constituir un refugio frente a la incapacidad política de introducir con eficiencia ciertos tributos en los países. No obstante la experiencia indica que, frente a ciertas coyunturas, tanto la multiplicidad cambiaria como la sobredevaluación han tenido a veces propósitos esencialmente tributarios y de subsidios; y han introducido otros efectos de variada naturaleza.

El tipo de cambio único constituye un propósito ulterior al que no todos los países pueden acceder, sino en función de su situación real de desarrollo y de pagos, y aún de tributación (incluido subsidios) como se ha señalado.

Se considera que el arribo a tal situación conlleva ciertos requerimientos. Un sólo tipo se daría en el caso de reservas no escasas; exportaciones muy diversificadas, o concentradas en productos cuyo consumo interno sea reducido, y que ofrezcan poca posibilidad en evasión aduanera y tributaria; y aptitud en los instrumentos tributarios -no sólo la tarifa- y de otra naturaleza para no remunerar exageradamente a exportadores no tradicionales -a cuyo nivel se entiende que, por regla, habría protección suficiente para el resto

/de actividades

de actividades sujetas a competencia externa- y para orientar la estructura de precios. Además, para ser único, tendría que ser realista y flexible, al menos mientras imperen condiciones inflacionarias. Ello lleva al problema siguiente. 593/

Cuando se persigue la estabilidad, es claramente preferible el tipo fijo. Pero ello sólo podría darse si, además, concurren reservas actuales y previstas suficientes y, a largo plazo, habiendo confianza y en ausencia de presiones inflacionarias. De lo contrario, se crearían mercados paralelos que, con la alta evasión prevaleciente en países en desarrollo en general -y en el Area en particular- darían salida a capitales internos aunque hubiera control de cambios.

Cuando se persigue el desarrollo, en cambio, y éste lleva consigo cierta alza de precios -requerida por el propio ajuste del sistema y el mantenimiento de la flexibilidad de la estructura de los mismos precios (Cap.II)- es imposible mantener fijo el tipo de cambio. El tipo estable no se considera tampoco prerrequisito para motivar la entrada de inversión extranjera. 594/ Si hay alza interna de precios, la estabilidad es garantía de futura sobrevaluación, lo cual conlleva subsidio subrepticio al egreso posterior de capitales y de beneficios.

La nueva cuestión reside, pues, en cómo manejar un tipo flexible. Si, para ello, el mercado fuera dejado totalmente libre, limitando la actuación de la banca central a evitar desvíos transitorios, pero sin afectar las tendencias naturales del mercado, puede ya formularse la predicción de que la tensión de la demanda de divisas -ya identificada- crearía inestabilidad cambiaria inevitable en el mundo en desarrollo. Puede que en algunos países en desarrollo la estructura imperante imponga cierta retención del proceso; sin embargo, la brecha del conjunto de ellos no da pie para estimar otra cosa.

Tal mercado libre no debería ser un refugio para entidades gubernamentales que no quisieran afrontar el costo político de las decisiones cambiarias. Y, en cualquier caso, habría que asegurarse de que existe "mercado". En muchos países en desarrollo los operadores son tan reducidos en número, que

/la libertad de

la libertad de mercado conlleva una transferencia no institucionalizada de poder público hacia operadores privados, sin que el mercado exista en realidad. 595/ Mientras no haya inestabilidad de precios internos ni avances en la cobertura tributaria perseguida, la importancia del propósito público en la acción no surge; pero tan pronto como tales situaciones ocurren es dudoso que el subdesarrollo ofrezca por regla, en tales casos, un mercado que, no contrariado en su libre orientación, sirva realmente a su proceso de desarrollo sin inflación.

Tanto como la variación permanente del tipo no beneficia al proceso -por las inestabilidades que crea-, la pertinacia en la sobrevaluación perjudica, por el desarrollo que frustra. Ello lleva a requerir la acción de la banca central para mantener cierto mercado "libre regulado", con movimientos admisibles entre cotas determinadas. Estas deben ser básicamente no amplias, pero suficientes para que permitan neutralizar tensiones cambiarias transitorias sin crear inestabilidades internas. Ello es particularmente importante en el subdesarrollo.

La cuestión pragmática reside en la periodicidad de los ajustes de cambios, teniendo en cuenta que cada uno de ellos comporta a la vez un acto económico y un acto político. Ella depende de cada situación. Tiene importancia, pues, que si no se frena la espiral interna por una política de precios e ingresos, no parece haber manera de evitar otra espiral entre devaluación e inflación interna; y ello conlleva el peligro de hacer los reajustes cambiarios tan frecuentes, que se tornen en un factor inflacionario más frustrante del desarrollo. La frecuencia de los ajustes y su magnitud dependen, pues, en gran medida del manejo conjunto de las políticas de precios e ingresos y cambiaria. La recurrencia a la devaluación es índice de fracaso en la política que ha venido siendo desarrollada, e insinuación de fracaso futuro si ella no se corrige. Las curvas de capacidad de competencia habrían de tener, pues, forma inescapablemente "dentada". De lo que se trata es de ajustar el tamaño y forma de los "dientes" a fin de minimizar perjuicios por unidad de resultados. El éxito de la política cambiaria no es, pues, autónomo: depende del que se tenga en la política de precios e ingresos. Y en cualquier caso, el ajuste cambiario no debe

/constituir una

constituir una medida aislada, sino darse en el contexto de un conjunto de medidas convergentes de política -de precios e ingresos y de otros campos físicos y financieros, en parte analizados-.

Los tipos deberían ser, en cualquier caso, realistas. Ello significa que el índice de "capacidad de competencia" del país, o los precios internos expresados en dólares, o la relación entre tipo real y paridad, o cualquier otra forma en que el problema se exprese, sólo tendría que moverse entre cotas determinadas. La existencia de tales cotas, que tienen un antecedente en los "puntos de oro", constituye una forma de ampliar los límites razonables de variabilidad del tipo de cambio, y de vincular estos límites a las variaciones internas de precios. Ello parte de la expresada base conceptual de que el subdesarrollo y los precios en alza irreversible no admiten tipos de cambio fijos, por lo menos en las condiciones que se vislumbran a un decenio vista. Y estas condiciones no son privativas del subdesarrollo; tienen también expresión en países industriales. 596/

Los criterios para fijar estas cotas han de ser varios y convergentes, y ellas deberían evitar tanto la sobrevaluación como la sobredevaluación. No se concibe aquí el ajuste cambiario como instrumento para lograr objetivos transitorios, 597/ que estarían adscriptos a una sobrevaluación o a una sobredevaluación.

La sobrevaluación lleva al desajuste del balance de pagos a través del aliento excesivo a las importaciones, el desaliento a las exportaciones tradicionales, y el impedimento a la sustitución y a la nueva exportación no tradicional; impide realizar programas de exportación a largo plazo, que aseguren mercado, por la incertidumbre del punto de quebranto de las empresas; transfieren ingresos desde el sector exportador al importador, actuando el tipo de cambio como eje de la transferencia; resta recursos reales al país a mediano plazo -y a corto plazo a veces- por el despilfarro de divisas; y se torna en inflacionaria tanto por el juego de algunos de sus efectos directos y de las reacciones que ellos promueven, como porque alguna vez hay que ajustar el tipo de cambio, en cuya oportunidad el alto del escalón de ajuste es mayor. 598/

La sobredevaluación actúa en sentido contrario y tiene efectos inflacionarios a corto plazo, salvo que se establezcan mecanismos -subsidios subrepticios, p.ej.- para retener su efecto, e impedir que impacte los precios internos, cuya estructura queda entonces distorsionada. Ello, además de su efecto sobre la estructura de la propiedad, dado el subsidio subrepticio que contiene, -desde el ahorro nacional hacia el extranjero-, que altera la paridad de capacidades de inversión en desfavor del ahorro nacional. Ello tanto al reducir el poder de compra del ahorro interno en términos de bienes de inversión importados, como porque amplía el poder de compra del ahorro externo en términos de activos nacionales.

La sobredevaluación -a veces encarada para dar mayor duración al ajuste cambiario en un proceso inflacionario- pone, en efecto, una transferencia adicional que influye sobre la estructura nacional/externa de la propiedad, ya distorsionada en forma creciente por el disímil avance tecnológico y la mayor capacidad de acumulación de los centros. Sobre ello podría señalarse, en un símil ilustrativo, que la misma transferencia a los productores mundiales de oro que harían los Estados Unidos con una eventual devaluación, sería hecha por sobredevaluaciones del mundo en desarrollo a los productores mundiales de ahorro. No se considera, pues, necesaria ni conveniente la sobredevaluación para estimular la entrada de capital extranjero.

Hay, además, una cuestión de actitud del empresariado. Se considera que el empresariado nacional que confía en el país y se identifica con su desarrollo, mientras el nivel de "capacidad de competencia" sea bajo ha de invertir en avance tecnológico; y cuando éste sea alto, habrá, además, de retornar capitales. El que no está identificado con el desarrollo de su país y no asume su responsabilidad social en el proceso, ha de sacar capitales por regla; claro que tanto más cuando el nivel de capacidad de competencia sea bajo. El empresariado extranjero invierte por otras razones dominantes, aparte del nivel relativo de capacidad de competencia; pero en cuanto éste juega, tiende a aumentar sus exigencias de "beneficios de entrada" mientras el nivel de capacidad de competencia es bajo; y llega a invertir hasta en compra de activos del tipo tierras, cuando aquel resulta alto por efecto de la fuerte devaluación.

El realismo del tipo de cambio exige, pués, que su nivel se mantenga entre cotas dadas. El acto, pués, de devaluar tiene sentido en cuanto lleva el tipo a entrar en tal franja de paridad; y el verdadero problema reside en cómo determinar los límites de la franja. No bastan para ello índices históricos, y los límites de la franja deben entenderse flexibles en los dos sentidos. 599/

Puede, p.ej., un país mantener índices descendentes de capacidad de competencia que no conlleven una sobrevaluación, si en los inicios existía una sobrevaluación fuerte. Esta cuestión requerirá investigación cuantitativa y cualitativa profunda, particularmente si es que la armonización cambiaría en el Area llega alguna vez a requerir que se establezcan tales franjas de paridad, para prescribir uno y otro desvío.

Nótese que en el Area integrada ha de ser de más importante no sólo el nivel de capacidad de competencia de cada país, sino el de las capacidades relativas -paridades reales, en fin-. Los países de menor desarrollo relativo en el Area, cuyo coeficiente de comercio intrazonal crezca, verían en tal situación disminuidos sus grados de libertad para fijar políticas cambiarias autónomas. Esta dependencia se ha verificado ya en algún caso. Ello constituye una apelación hacia la armonización, y particularmente a la regularidad de las conductas cambiarias de los países de mayor peso en el comercio intrazonal de bienes y servicios. Se piensa que, si los países de menor desarrollo relativo dieran suficiente peso a tales requerimientos de armonización, ello llevaría a un argumento más, convergente en el sentido de evidenciar la necesidad de establecer mecanismos de crédito contingente en el Area, para dar sostén a políticas acordadas dentro de propósitos de armonización. 600/

Existen ciertas consideraciones adicionales sobre el problema. La existencia o no de capacidad ociosa al momento de devaluar tiene interés especial para países exportadores de productos industriales y, en cierta medida, mineros. Ello significa que esta circunstancia será crecientemente importante para Latinoamérica. Para los exportadores agropecuarios, en cambio, lo que interesa es establecer si, al momento de la devaluación, hay elasticidad real de oferta o si subsisten trabas que impiden que ella crezca. La devaluación para

/promover exportación

promover exportación que no tenga en cuenta estas restricciones reales, que requieren reformas de las llamadas "estructurales", corre el peligro de resultar estéril; y hay casos en el Área que registran tal tipo de resultados. Este problema, de medidas convergentes, hace parte también del realismo del tipo de cambio, que es no sólo cuantitativo.

Hay también cuestiones de cronología que afectan el realismo. No basta con que aquella elasticidad de respuesta de la oferta -para seguir con el ejemplo- llegue a existir; ella debe existir realmente durante el periodo en el cual la devaluación cambia el nivel prevaleciente entre precios internos e internacionales; y no lograrse recién después de que se haya completado la reacción de los sectores inicialmente perjudicados por el ajuste cambiario, y haya retornado la estructura de precios a niveles suficientes a los de pre-devaluación.

Tal tipo de realismo cambiario -no agotado por supuesto en la consideración de los atributos que aquí se consideraron- constituye, pues, una forma de compromiso entre la necesidad de devaluar, dada por razones de productividad relativa, competencia, y precios en línea; y la de tener baja propensión a la devaluación por razones de estructura de la propiedad, de otorgamiento de subsidios subrepticios, y de estabilidad, en fin, para el desarrollo. 601/

ix) Los depósitos previos sobre importaciones completan los efectos tributarios de la tarifa y de la multiplicidad cambiaria efectiva, y agregan una discriminación financiera que hace más sensibles las importaciones prescindibles a la restricción al crédito bancario inespecífico. Ello además de otros efectos, p.ej., sobre la estructura de precios; y de su valor intrínseco como instrumento de absorción monetaria específica.

Se entiende que su empleo ha venido siendo útil, en términos generales, en el Área; pero que la responsabilidad por hacer que su empleo sea realmente flexible es tanta, como la que se exige en el manejo de la tarifa o el tipo de cambio; y mayor aún, por la necesidad de elasticidad financiera que se adiciona. Sin esta última, su efecto resulta sólo temporario, al momento de su introducción. Para el Área se presenta también como útil instrumento de discriminación en favor del comercio intrazonal. 602/

/x) En los criterios

x) En los criterios anteriores se considera contenida cierta forma de solución -la que se piensa más útil- al arduo problema del instrumental cambiario que sirva a una política de desarrollo sin inflación.

Se requiere, pues, que el sistema contenga el menor número posible de tipos de cambio; y el subdesarrollo solamente podría servirse de sólo uno, exclusivamente en el caso de que su aptitud tributaria fuera plenamente suficiente y se cubrieran los otros recaudos indicados.

Aquella suficiencia tributaria es no sólo recaudataria. El propósito recaudatorio adscripto a la reforma cambiaria tiene el inconveniente de exigir con el tiempo una nueva devaluación -si no se frena la espiral y se mejora la tributación interna- dado que sus tributos poseen elasticidad-precio negativa.

Los tributos aplicados a partir de transacciones cambiarios -o de otras bases- deben también tener aptitud para llevar la estructura de precios de mercado hacia un patrón que oriente debidamente la demanda, y la de costo de factores hacia la forma que estimule realmente la producción, habida cuenta de las restricciones reales imperantes en uno y otro caso. El ajuste, antes referido, de niveles diferenciales de productividad es un ejemplo de tales problemas. Este tipo de consideraciones hace conveniente trabajar con dos tipos de cambio, mientras la aptitud tributaria interna no alcance a cubrir suficientemente todos los roles indicados, con la necesaria especificidad, y no se den las condiciones antes citadas. 603/

Un tipo de cambio, el menor, serviría entonces a la exportación tradicional; y la exportación no tradicional se cursaría a través de otro mercado, con tipos más altos. Este mercado serviría para cursar importaciones y transacciones financieras, y sería abastecido por la banca central.

La banca central estaría entonces en situación de identificar las "orientaciones de largo plazo" del mercado cambiario, y de graduar su conducta de acuerdo con la política general. No se trataría, pues, de una banca pasiva frente al mercado, con el papel de evitar desvíos de plazo corto; sino vigilante para conducirlo activamente en el corto y el largo plazo. 604/

/La capacidad de

La capacidad de maniobra de la banca central vendría dada por la entrega obligatoria de divisas de los exportadores, y de otras transacciones financieras. Es cuestión de decisión política y de realidad de cada país el grado en que tal reversión se haga íntegramente a la banca central, o en que participen de ella los bancos, o en que exista libertad de los exportadores de ciertos bienes para disponer de todo o parte de sus divisas.

Los depósitos previos, manejados con flexibilidad absoluta, económica y financiera, convergerían al sistema.

El mismo tipo de principios se aplica a la existencia o no de control. Si la divisa es el recurso más escaso de la economía, los controles sobre movimientos financieros podrían liberalizarse sólo en el caso de que haya certeza de que no habrá fuga de capitales, y que el mercado no cursará otras transacciones que las admitidas. Es importante, pues, que el empleo del instrumento se decida en función de realidades y de criterios de largo plazo, y no al impulso de situaciones de circunstancia, a veces reversibles en el subdesarrollo.

Finalmente, hay una insinuación de puntos para más pensamiento, que vienen de la yuxtaposición de las consideraciones anteriores con la progresiva armonización, necesaria, en el ámbito del Area integrada. Si ésta empleara cotas a ciertos índices del tipo de los de "capacidad de competencia" para comprometer conductas de ajuste cambiario de los países, éstos necesitarían vincular la ayuda que reciban para desajustes transitorios con la observancia de tal franja. Se piensa que ello, vinculado también a un progresivo crecimiento del comercio intrazonal, haría crecientemente aconsejable a los intereses del Area la existencia de un clearing zonal que, entre otras cosas, pudiera dar apoyo de balance de pagos de corto y mediano plazo a los países, sobre la base de conductas nacionales compatibles con el desarrollo del Area y los propósitos de la integración y, lo que es esencial, compatibles con su propia realidad económica. El reciente apoyo político a la Integración abre las vías a concebir formas de instrumentación eficientes de este tipo de propósitos.

xi) En cuanto a las filtraciones en términos de desarrollo e inflacionarios, derivadas del uso de los instrumentos, las informaciones no sistematizadas

/que se tienen

que se tienen indican que no sólo se han dado situaciones de inadecuación de los instrumentos cambiarios empleados; sino de deficiencia en el grado en que ellos fueron usados; de variabilidad en las políticas -no bien asociadas a programas estables-; y lo frecuentemente citado, de un excesivo reposar en ajustes cambiarios sin haberse adoptado medidas en el campo de las corrientes físicas, de nivel sectorial, y en materia de precios e ingresos, que fueran lo suficientemente penetrantes y estables como para superar defectos perdurables, cuya solución no puede darse sólo mediante el empleo global de instrumentos cambiarios y de balance de pagos.

CAPITULO V

PUNTO 1.

1 - En efecto, las alternativas de análisis pueden esquematizarse en la forma siguiente, en la cual se indican también las opciones tomadas.

Nivel	Términos		Estático	Dinámico
	Plazo			
Global	Largo			
	Corto			
Detallado por Variables	Largo	Exposición de Factores		
	Corto			Comportamiento en el ciclo

- 2 - Cf. R. Ruggles: Summary of the Conference on Inflation and Growth (o.c.) p.10.
- 3 - Por vías tales como el Plan Marshall, en algunos casos.
- 4 - Cf. Estudio Económico Mundial 1957, p.5.
- 5 - id.
- 6 - R. Prebisch: El Falso Dilema (o.c.) p.14.
- 7 - Véase Capítulo II.
- 8 - G. Ackley: Teoría Macroeconómica (o.c.) ps. 481/487.
- 9 - Bronfenbrenner & Holzman: Survey of Inflation Theory (o.c.) p.612.
- 10 - Ha habido una serie de intentos de dar explicaciones del proceso que no son típicamente de costos ni de demanda. Véanse sobre ello los trabajos de Bronfenbrenner & Holzman y de H. Johnson: Una reseña de las teorías de la inflación.
- 11 - G.A. Costanzo (o.c.) ps. 23/24.
- 12 - G. Dorrance (Inflation and Growth) o.c., p. 64.
- 13 - Se trata del Documento ECOSOC 4152 del Secretario General de las Naciones Unidas (p.6), en que se resumen los resultados de una encuesta a países sobre inflación y desarrollo. Se quiere destacar que las respuestas incluían sólo a cinco países latinoamericanos (Bolivia, Brasil, El Salvador, Trinidad y Tobago y Venezuela), no figurando por lo tanto en ellas las experiencias de Argentina, Colombia, Chile y Uruguay, donde el problema tiene otras connotaciones.

- 14 - id. p.9
- 15 - G.A.Costanzo (o.c.) p.43 señala que en casos de inflación avanzada, los incrementos de salarios son mayores que los de la productividad. Parecería que tales incrementos -que evidentemente adicionan demanda- fueran también englobados dentro del concepto global de "inflación de demanda" que dicho autor sustenta.

PUNTO 2.

- 16 - Cf. CEPAL: Inflation and Growth (o.c.) Vol.I ps.23 y sigs.; en la cual se señala, al tratar sobre la inaplicabilidad de teorías de inflación externas al Area, que los modelos teóricos son distintos; los tratamientos puramente globales tiene una utilidad muy limitada; la explicación del proceso tiene que ser esencialmente dinámica en América Latina; y los elementos de costo y de demanda tienen que ser combinados en el contexto de los aspectos estructurales.
- 17 - Cf. id. p.24 y D.Seers: La teoría de la Inflación y el Crecimiento de las Economías Subdesarrolladas: la experiencia latinoamericana. p.416.
- 18 - Véase p.cj. N.Kaldor: Ensayos sobre el Desarrollo Económico (Ed.CEMLA) p.80.
- 19 - R. Prebisch: El Falso Dilema.. (o.c.) p.2.
- 20 - Cf. H.Johnson: Una reseña de las teorías de la inflación (o.c.) pg.31 y sigs. Este autor agrega otros argumentos para justificar su criterio de inutilidad del "versus".
- 21 - Véase Estudio Económico Mundial 1957, p.23.
- 22 - Cf. Docto. E/4152 (o.c.) p.20.
- 23 - El problema es más complejo, y la agricultura latifundista no constituye un único caso típico. Hay también restricciones de oferta en la agricultura minifundista y en la falta de empresariado industrial. El ejemplo sobresimplificado sólo pretende hacer hincapié en la correspondencia entre causas y remedios según su naturaleza (de oferta o de demanda en el caso) y el plazo en que operan (largo y corto, respectivamente).
- 24 - Sobre ello se han citado ya: el Estudio Económico de América Latina 1957 (pgs. 227/229); el Estudio Economico Mundial 1957 p.6 y los trabajos de O.Sunkel "Un esquema general para el análisis de la inflación. El caso de Chile; y A.Pinto: "Estructuralistas y Monetaristas. Un recuento". La misma referencia se halla en J.Grunwald: La Escuela Estructuralista, Estabilización de Precios y Desarrollo Económico; el caso Chileno (El Trimestre Económico - julio/septiembre de 1961; ps. 471 y sigs.) quien agrupa factores básicos o estructurales por un lado (oferta industrial y finanzas o inversión pública) y factores no estructurales por el otro. Estos últimos comprenden a los factores circunstanciales y los "factores de propagación", en cuya categoría incluye el mecanismo del crédito, los ajustes

/automáticos de

automáticos de sueldos y salarios y los gastos deficitarios del gobierno. Aspectos tangentes con éstos son los de "inflación originaria" o "inflación inducida" que cita J. Epstein: Inflación y Estabilización en los Países Subdesarrollados. (El Trimestre Económico - enero/marzo de 1961, p.15,) por lo menos en cuanto a la capacidad de los gobiernos para no inducir un proceso inflacionario.

- 25 - R. Prebisch: El Falso Dilema... (o.c.) p.16, señala que, mientras en el caso de espiral motivada en incremento de costos los bancos centrales son impotentes para contenerla, pueden hacerlo en el caso de demanda, si obran con firme determinación. Sobre este punto se vuelve más adelante.
- 26 - G. Haberler, en: "Factores Monetarios y Reales que afectan la Estabilidad Económica", Revista "Banca Nazionale del Lavoro" Vol. IX Nro. 38, pgs. 85 y sigs. (Traducción aparecida en la Revista del Banco Central de Venezuela).
- 27 - Fondo Monetario Internacional. Informe Anual 1966, p.

PUNTO 3.

- 28 - Cf. P. Uri (o.c.) p.44.
- 29 - Cf. Estudio Económico Mundial 1957 , pag.39.
- 30 - Seguramente, la nómina anterior no es muy rigurosa en cuanto a la ubicación de los elementos. Así, la oscilación de las exportaciones, por ejemplo, es causa de insuficiencia en la disponibilidad de bienes de utilización final; pero se la ha identificado por separado para considerar aisladamente el efecto "per se" de las oscilaciones sobre la inestabilidad cambiaria de corto plazo en países con reservas externas insuficientes.
- 31 - Véase Bronislaw Minc: On the Symptoms of Inflation in a Socialist Economy (en: Studies in the Theory of Reproduction and Prices - PWN, Polish Scientific Publishers - 1964, p.40. Cf. También Estudio Económico Mundial 1957, p.9.
- 32 - Id. p.409 a 413.
- 33 - Véase Estudio Económico Mundial 1957 (o.c.) p.136 a 138.
- 34 - Id. p.21.
- 35 - Id. p.6.
- 36 - Id. p.32. Cf. S. Dell: Postwar Experience... (o.c.) p.202/203.
- 37 - Id. p.24.
- 38 - Id. p.61.
- 39 - E. S. Kirschen (o.c.) p.340 a 342.
- 40 - S. Dell (o.c.) p.204.
- 41 - Sobre el tratamiento teórico de estos factores de costos véase Bronfenbrenner & Holzman (o.c.) pgs. 613 y sigs.

/Punto 4.

PUNTO 4.

- 42 - Cf. J.Ahumada: Growth and Stability in Latin America (ditto) p.6. La baja en la inversión resultaría del descenso en la eficiencia marginal del capital, a que aludía Keynes como factor de receso (y no a la tasa de interés, en su esquema teórico). Véase R.Prebisch. El Desarrollo Económico de América Latina. (o.c.) p.20..
- 43 - Véase Cap. II y, entre los trabajos acerca del ambiente papel del comercio internacional: A.Pinto "Estabilidad y Desarrollo..." (o.c.) p.260 y sigs.
- 44 - Kirschen y otros (o.c.) p.372
- 45 - Con algunas excepciones (petróleo, muy particularmente, hasta ahora.) En todo caso, los países que exportan tales bienes tienden a ser los menos inflacionados en el Area.
- 46 - Con las mismas excepciones.
- 47 - Sobre la incertidumbre, cf. I.B.R.D.: Supplementary Financial Measures (o.c.) p.6.
- 48 - Véase el análisis del Cap.II.
- 49 - R.Prebisch: El Desarrollo Económico de la América Latina y algunos de sus principales problemas. Boletín Económico de América Latina, vol. VII, Nro. 1 p.10 y sigs.
- 50 - Cf. S.Kuznets: Aspectos Cuantitativos del Desarrollo Económico. (Ed. CEMLA) 1959, p. 106.
- 51 - Una serie de aspectos del documento de R.Prebisch: El Falso Dilema... (o.c.) han sido tenidos en cuenta en esta descripción. Véanse también las descripciones del proceso en los trabajos de O.Sunkel: El Fracaso de las Políticas de Estabilización... (o.c.) p.627; R.Prebisch: El Desarrollo Económico de la América Latina... (o.c.) pgs. 10 y sigs.; y J. Villanueva: The Inflationary Process in Argentina (mimeografiado) Ed. 1964. Se considera que los estudios de países, al ser hechos con una misma sistemática, arrojarán también luz sobre algunos aspectos -y tal vez incluso algunas excepciones- al esquema simplificado que se formula en el texto.
- 52 - Esto no significa eximir a la propia indecisión de los países en desarrollo de participación en la responsabilidad por su desarrollo como proceso de largo plazo; tan sólo procura acentuar la responsabilidad de los países industriales por la coyuntura de los países en desarrollo.
- 53 - Véase, al respecto, P.Massé: "Política de Rentas" (o.c.) p.39.
- 54 - Cf. R.Prebisch: El Desarrollo Económico de América Latina... (o.c.) p.23 y p.20. Véase también Supplementary Financial Measures - IBRD (o.c.) p.19.
- 55 - Cf. G.A.Costanzo (o.c.) p.23.
- 56 - Si un país de bajo nivel de ingreso y deficientemente alimentado importa alimentos es otro el caso; y más grave por cierto.
- 57 - Véase el documento "Supplementary Financial Measures", varias veces citado.

- 58 - R.Prebisch, en El Falso Dilema... (o.c.) p.8 señala que la aportación de recursos internacionales se justifica como complemento del ahorro escaso de nuestros países, pero no como elemento normal de política anticíclica para cubrir las importaciones exigidas por el mantenimiento de la actividad económica. La diferencia entre este enfoque y el que aquí está contenido es cuestión de ritmo en el empleo de fondos.
- 59 - Véase, al respecto R.Prebisch: El Falso Dilema (o.c.) pgs. 10 y sigs.
- 60 - Id. p.13.
- 61 - Id. El Desarrollo Económico... (o.c.) p.23.
- 62 - Cf. R.Prebisch: El Falso Dilema... (o.c.) p.8.
- 63 - R.Prebisch: El Falso Dilema... (o.c.) p.9.
- 64 - Son muchas las opiniones coincidentes en este sentido. P.ej.: A.Harberger: El problema de la Inflación en América Latina (o.c.) p.17; E.Kirschen y otros (o.c.) pgs. 45 y 72; J.Epstein; Inflacion y Estabilización en los Países Subdesarrollados (o.c.) p.14; etc.
- 65 - Ello aparte de otras consideraciones que aconsejan su implatación, sobre lo que se vuelve en documento separado.
- 66 - Por vía de un fondo de "igualación de presupuestos" como en Bélgica (véase E.Kirschen, (o.c.) pgs. 369/370).
- 67 - Por ejemplo en el Reino Unido de Gran Bretaña, en que se autorizó una modificación de hasta 10% entre presupuestos (Kirschen, o.c., p.152). Esta autorización podría darse a nivel de tributos determinados.
- 68 - A.Monti (o.c.) p.71.
- 69 - En países desarrollados del hemisferio norte, los ingresos tienen, en general menos flexibilidad al cambio que los gastos (Kirschen, o.c. p.45).
- 70 - Véase "El Falso Dilema..." p.17
- 71 - Este sería un caso de "desviación del equilibrio estructural", en la nomenclatura de dicho trabajo. (p.9).
- 72 - El que el gobierno asuma en todo o en parte el rol de exportador o importador constituye una decisión política sobre la cual no corresponde a este trabajo tratar. Sólo se anota que cuando el gobierno no comercia existe una situación en que puede haber filtraciones de divisas a través del comercio, lo cual es bien obvio.
- 73 - Sobre tales restricciones véase, por ejemplo, CEPAL: Inflation and Growth, vol. V. El caso de Chile, p. 29 y sigs. (estudio dirigido por Dudley Seers).
- 74 - El problema es complejo y se vincula también al grado de éxito que puede tener una política tributaria interna sustitutiva del doble juego cambiario. Sobre ello se vuelve más adelante.

- 75 - Un reciente estudio sobre la materia es: Role of Export Taxes in Developing Countries, por R.Goode, G.Lent y P.D.Ojha. publicado en Staff Papers, novenber 1966, p.453 y sigs.
- 76 - Sobre ello se vuelve más adelante.
- 77 - Esta expresión, equivalente a la inglesa "wage drift" y a la francesa "glissement des salaires" identifica la distancia entre los salarios comparables y no incluye beneficios adicionales que no hacen parte del salario.
- 78 - También de las empresas -que actúan como redistribuidores entre factores- y de los gremios -como redistribuidore internos-.
- 79 - Sobre la experienriencia europea véase Kirschen (o.c.) pgs. 56/57.
- 80 - Véase al respecto; CEPAL: "Desarrollo Económico, Planeamiento y Coopere ración Internacional" (mimeografiado_ pgs. 21 y sigs.
- 81 - R.Prebisch: El Falso Dilema... (o.c.) pgs. 13 y 3.
- 82 - Id. p.10.
- 83 - Id. El Desarrollo Económico... (o.c.) p.20.
- 84 - Naturalmente que si hubiera una caída catastrófica de precios, como en los años treinta, el tratamiento de los precios sería tal vez otro.

CAPITULO VI

PUNTO 2.

- 1 - También una política "neobismarkiana", según la caracterización de H. Jaguaribe (Desarrollo Económico y Desarrollo Político) Ed. EUDEBA 1964, podría llevar al mismo resultado, si la dirección del proceso por una "burguesía desarrollista" llevara a postergar la distribución más allá de lo que soporte la capacidad de las masas. Habría, entonces, un período de "inflación retenida", donde el arbitraje estatal procuraría aumentar el financiamiento interno de la inversión; la cual alguna vez tendría que resultar visibilizada en más altos salarios. En tal supuesto, además, no se respetaría el objetivo de crecer y distribuir al mismo tiempo. En el contexto hay, pues, un problema de velocidad relativa de formación de la demanda interna. Esta alternativa reposaría en exportaciones siempre crecientes, en ausencia de mercado interno suficiente.
- 2 - Véase: Republique Française: Vème. Plan de Développement Économique et Social. Journal Officiel, page 10595.
- 3 - Véase por ejemplo: H. Turner & H. Zoetewij: Prices, Wages and Incomes Policies (Ed. O.I.T. 1966) pgs. 52/54. Cf. P.Uri (o.c.) pgs.37/38.
- 4 - Véase sobre el problema de la información: Wages and Labour Mobility - OECD, 1965 (Report by a Group of Experts on the relation between changes in wage differentials and the pattern of employment. En pag. 10 y 15 se hacen consideraciones generales sobre el problema de la información; y a lo largo de cada uno de los capítulos se plantean limitaciones a las conclusiones, surgidas de la insuficiencia de información básica. El estudio se refiere a países industriales. En América Latina hay un grave vacío en este aspecto.
- 5 - Sobre el diseño de la política de precios e ingresos en países del hemisferio norte, y particularmente en los países escandinavos y Holanda, véanse, por ejemplo H.A. Turner y H. Zoetewij: Prices, Wages and Incomes Policies (OIT, 1966); P. Massé: Política de Rentas (o.c.); OECD: Wages and Labour Mobility - Ed. 1956 (algunas referencias); F. Muro de Nadal: Consideración sobre los Consejos Económico-Sociales; M. Byé: Le Conseil Économique (Revue Économique, nov. 62); Estudio Económico Mundial 1964 (2da. parte); y J. Maynaud: Planification et Politique (Ed. 1963), entre otros.
- 6 - P.Uri: Una Política Monetaria para América Latina (o.c.) p.22, señala que la política de ingresos "no ha encontrado todavía su camino". Pero lo está buscando, evidentemente.
- 7 - En Argentina ha habido antecedentes de este tipo. (Véase F.M. de Nadal o.c. en llamada anterior); Unión Industrial Argentina: Informe sobre el Consejo Económico-Social (Ed. 1966); IDES: Situación de Coyuntura Nro. 6 (agosto de 1966) - grupo coordinado por A. Ferrer; y W. Rostow (o.c.) entre otros. Existen informes que también tratan el problema; así A. de Smaele (misión de la OIT a Argentina, 1966), sobre la creación de un Consejo de la Comunidad de Función Consultiva, Económica y Social.

- 8 - Se trata del Plan Nacional de Desarrollo Económico y Social de la R.O. del Uruguay, 1965/74, cuyo Plan Anual -para el primer año de ejecución del Plan de Desarrollo- contiene explícitamente la provisión de un acuerdo social sobre precios e ingresos, desarrollado con participación tripartita de gobierno, obreros, empresarios. En este país los trabajos de investigación básica para identificar la viabilidad y los requerimientos de la política de precios e ingresos formalizada a través de tales tipos de acuerdos se habían iniciado a mediados de 1964; y fueron presentados en 1965. En 1964 se produjo un documento interno relativo a las "Bases para la Concertación de un Acuerdo Social" (A.Monti). Durante 1965 se creó en el Uruguay un Comité de Precios e Ingresos con participación gubernamental, obrera y empresaria, que funcionó algunos meses. Ello constituye un interesante antecedente, particularmente de la actitud de diálogo de los grupos sociales.
- 9 - OEA -Doc. 130 (14 de mayo de 1966): Acta Final de la Segunda Conferencia Interamericana de Ministros del Trabajo sobre la Alianza para el Progreso- Caraballeda -Venezuela- p.9: Política Laboral. Se establece en este documento que "los Ministerios del Trabajo adopten las medidas que sean necesarias para establecer a corto plazo, y al nivel más alto, un Consejo Nacional de Ingresos y Precios que sirva de mecanismo apropiado para establecer las políticas de precios, salarios y otros ingresos compatibles con niveles ascendentes de productividad y justicia social, y que tenga como objetivo primordial asegurar el aumento del salario real de los trabajadores sobre una base de precios estables".
- 10 - A.Monti: El Acuerdo Social. Ed. mimeografiada - julio de 1966.
- 11 - Precisamente este tipo de razón es la que habría impedido la concertación de un acuerdo en Bélgica.
- 12 - Estas circunstancias han sido, naturalmente, más incidentes en países que han tenido cierto proceso inflacionario originado en otras causas.
- 13 - Véase también la discusión sobre la inflación de costos, la curva de Phillips y otros aspectos relacionados en: Bronfenbrenner & Holzman (o. c.) pgs. 623 y sigs.
- 14 - id. p.630 y sigs., especialmente p.634.
- 15 - O.E.C.D.: Wages and Labour Mobility - Ed. 1965, foreword by Prof. P.de Wolff, p. 9. Una síntesis de este trabajo fué publicada en L'Observateur de l'OCDE, Nro. 16, juin 1965, con el título: Les Salaires et la Mobilité de la Main d'Oeuvre.
- 16 - id. p.16.
- 17 - id. p.45.
- 18 - id. p.117.
- 19 - Suplemento Nro. 1 "Abstracts of Selected Articles", de Wages and Labour Mobility -OECD 1966- p.13. Síntesis de: R.Lester: Wage Diversity and "its Theoretical Implication (Rev. of Economics and Statistics. aug 46).

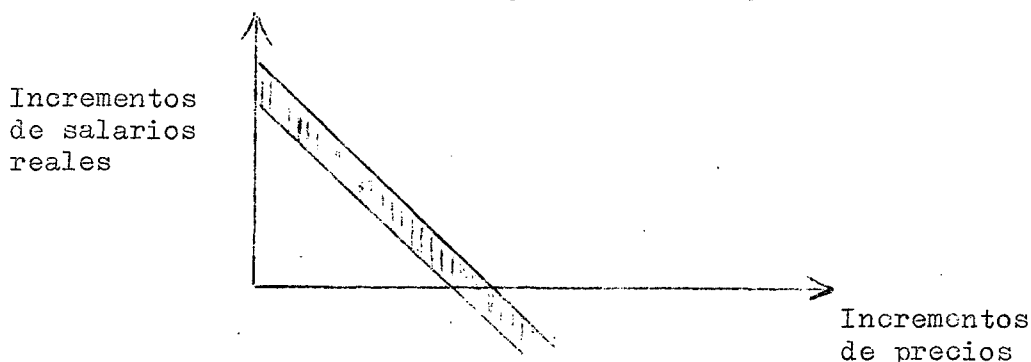
- 20 - id. p.84: Síntesis de J.Garbarino: A Theory^{of} Interindustry Wage Structure Variation (Quarterly Journal of Economics, May 1950) Cf. Turner y Zoeteiveij (o.c.) p.72.
- 21 - id. pgs. 64/65. Síntesis de S.Slichter: Notes on the Structure of Wages (Rev. of. Ec.and Statistics, feb. 50). La misma conclusión (id. p.76) obtiene H.Levinson: Postwar Movement of Prices and Wages in Manufacturing Industries (Joint Ec. Committee Study of Employment Growth and Price Levels, Study Paper Nro. 21, Jan. 30/1960), y en (id. p.104) J.Dunlop and M.Rothbaum: International Comparisons of Wage Structures - International Labour Review, apr. 55), como resultado de un estudio referido a Italia, Francia y Estados Unidos.
- 22 - Este concepto corresponde al inglés "wage drift" y al francés "glissement des salaires". Se pensó que las traducciones literales de estos términos no resultan adecuadas, por lo que se utiliza el término "adicional".
- 23 - Cf. una serie de estudios. Véase, p.ej.: J.Duesenberry: Underlying Factors in Postwar Inflation, in: Wages, Prices, Profits and Productivity, 1959. (Síntesis en Supplement Nr.1, to Wages and Labour Mobility, ps. 100/101). La misma conclusión sobre el poder de los gremios se halla en (id. p.98) M.Segal: Unionism and Wage Movements, Southern Ec.Journal, oct. 61, y en (id. p.96) R.Ozanne: Impact of Unions on Wage Levels and Income Distribution, Quarterly Journal of Economics, May 1959; entre otros.
- 24 - Sobre la competitividad entre ramas véase (id. ps. 78/79) W.Bowen: Interindustry Variations in the Unemployment-Wage Relationship. Wage Behaviour in the Postwar Period, 1960.
- 25 - Wages and Labor Mobility (o.c.) p. 142. Cf. una serie de estudios cuya síntesis aparece en su Supplement Nr. 1.
- 26 - Cf. Wages and Labour Mobility (o.c.) p.9 - Las consideraciones de elasticidad-precio de la demanda y la participación inicial de la remuneración del trabajo en el ingreso de la industria entran también, naturalmente, en el problema.
- 27 - OCDE: Una política de equilibrio de precios (o.c.), p.22.
- 28 - id. p.25
- 29 - R.Ruggles: Inflation and Growth (o.c.) p.11
- 30 - Todo acto económico lo constituye, en realidad. Lo que quiere destacarse es que se trata de un acto cuyo contenido político es particularmente sensitivo. (Cf. H.Turner y H.Zoeteiveij (o.c.) p.147.)
- 31 - Se recuerda que en el Cap.II se señaló que, aunque se utiliza en el texto el concepto de "productividad", en lugar de un índice estadístico de productividad es necesario realizar computaciones en valores a precios corrientes del producto, el consumo total y privado, y la distribución de este último por estratos, a fin de identificar el volumen físico de consumo de los trabajadores. Este volumen físico y proyecciones independientes de incremento en los precios -el incremento mínimo por otras

razones que el salario- dan valores del consumo que, sumados a las pautas de ahorro, definen el ingreso disponible de los trabajadores. Este ingreso, ajustado por tributos, subsidios y otros elementos lleva al ingreso salarial que, referido a las proyecciones de ocupación, permite tener una cifra del salario promedio, no inflacionario. Sobre ello se vuelve más adelante.

- 32 - Esta dialéctica de llegar a la conclusión "por exclusión" no constituye la única vía de demostrar la necesidad de un acuerdo social. Sobre ello se vuelve en documento separado.
- 33 - La discusión de algunas de estas connotaciones puede verse en A.Monti: "El Acuerdo Social" (o.c.):
- 34 - Sobre el peligro de "conservatización" de estos gremios beneficiados véase A.Pinto: Notas sobre la distribución del ingreso y la estrategia de la redistribución (El Trimestre Económico Nro. 115 p.424).
- 35 - En documento separado se formula la proposición de su empleo, dentro del contexto de la "Formulación Preliminar de una Política Antiinflacionaria".
- 36 - No inflacionarios, en tales circunstancias. Véase R.Prebisch: El Falso Dilema (o.c.) ps. 20/21. Sin embargo, la remuneración del factor empresario y capital suele no contraerse en la medida en que el salario nominal aumenta. Hay, pues, una distinta valoración de uno y otro factor con respecto a cuál debe ser la participación correcta.
- 37 - Hay una frondosa referencia de tales motivaciones, en parte discutidas en el punto anterior. Véanse en particular los trabajos ya citados de Bronfenbrenner & Holzman (en especial ps.618,619 y 640); G.Ackley (Teoría Macroeconómica, o.c.) ps. 467 y sgs.; Wages and Labour Mobility (o.c.), en varias partes; P.Uri (o.c.) p.59 y sgs. Inflation and Growth (o.c.) Vol. III, cap.IV, punto V; H.Turner & H.Zoetewij: Prices, Wages, and Incomes Policies (o.c.); Kirschen y otros (o.c.) ps. 59/60 y otras.
- 38 - Una importante limitación a tales alzas reside en la necesidad de aumentar el ahorro y la inversión del sector público consolidado.
- 39 - Y aún por regiones, cuando se puede abrir adecuadamente la política.
- 40 - Cf.: Inflation & Growth (o.c.) Vol.III p.106 y sis.
- 41 - Sobre ambos casos véase Wages and Labour Mobility (o.c.) ps. 38/39. Sobre el segundo, cf. Turner & Zoetewij (o.c.) p.91.
- 42 - Turner & Zoetewij (o.c.) p.90.
- 43 - Una serie de estos elementos se refieren específicamente a salarios; otros a ingresos por sobre ellos.
- 44 - De los mecanismos de acuerdo y también de otros mecanismos.
- 45 - "Variabilidad" y "dispersión" se usan en sentido estadístico.
- 46 - Ello tal vez porque, en la práctica, no existan casi otros importantes puntos de referencia en más de un país Latinoamericano.
- 47 - Cf.H.Brochier: La Politique des Revenus et la Planification Française. (o.c.) p.877.

- 48 - Cf. P.Massé (o.c.) p.40.
- 49 - Ello, dada una estructura de precios y in considerar elementos discriminatorios de otro tipo (requerimientos sanitarios, p.ej.) que tendrán que tener cada vez menor peso.
- 50 - Se recalca "de períodos significativos" pués a corto plazo no necesariamente hay relación entre los cambios de precios y salarios. Cf. Inflation and Economic Development: Inflation and Labour Problems in the Developing Countries - Contribution by the International Labour Office - U.N. Document E/4053/Add. 1 - (1965) pgs. 1 a 3.
- 51 - Tomando variaciones de precios en bscisas y variaciones de salario real en ordenadas, crecientes ambas a la derecha y hacia arriba, la relación cortaría a ambos ejes, en tasas de crecimiento observadas por períodos típicos. Tal vez variaciones interanuales podrían no mostrar la misma relación.

La forma de la franja sería la siguiente:



- 52 - Técnicamente se trataría de cambiar la inclinación y, aún, la forma de la curva, de manera de hacerla en el cuadrante positivo más vertical, y paralela al eje de los incrementos de salarios reales en el punto de expansión mínima de precios requerida por el ajuste del sistema económico.
- 53 - Esta proposición no parece estar uniformemente aceptada o verificada empíricamente. Véase Suppl. Nr. 1 a Wages and Labour Mobility (o.c.) p.59, que contiene la síntesis de un artículo de B.Soffer: The Effects of Recent Lon-Term Wage Agreements on General Wage Level Movements 1950-56 (Quarterly Journal of Economics, feb. 1959).
- 54 - El Trimestre Económico, enero/marzo de 1961, p.113 y sigs. Véase allí su interesante discusión de la curva de Phillips.
- 55 - El docto.E/4152 (U.N/), p.27, caracteriza el dilema en los siguientes términos: mantener los ingresos salariales en línea con el costo de la vida significa dar ímpetu al proceso inflacionario del lado de los costos. Forzar un mantenimiento de salarios con el interés de la estabilidad es ir en contra de la política generalmente aceptada de reducir las gruesas desigualdades en la distribución del ingreso y también invitar a la intranquilidad social.
- 56 - Si se trabaja con un modelo el técnico podría diseñar, para que el político elija, sendas áreas de soluciones, interconectadas, para las distintas variables.

- 57 - Es un simple problema de ponderaciones/^{que}debe ser tenido muy en cuenta en el diseño de la política.
- 58 - Sobre estos factores hay frondosas referencias en la literatura económica. Véanse, por ejemplo, las consideraciones del Estudio Económico Mundial 1957, en (p.29) sobre la difusión del alza de salarios a partir de las industrias dinámicas en países industriales; y en p.40 sobre la rigidez de la estructura de salarios en tales países como mecanismo de difusión; las de S.Dell, en "Postwar Experience of Inflation in the Industrial Countries (En Inflation and Growth in Latin América) o.c. p.212, etc.
- 59 - Ello no sólo porque sea mayor su capacidad financiera para afrontar la huelga.
- 60 - Cf., entre otros: OCDE Una política de equilibrio de precios (o.c.) p. 49; Turner & Zoetewij (o.c.) p.119.
- 61 - Criterio prohibido en, p.ej., Francia (véase Kierschen (o.c.) ps. 138 y 341.
- 62 - Véase OCDE: Una política de equilibrio de precios (o.c.) p.51.
- 63 - Con una curva "dentada" de poder de compra, que sube a un máximo de pico en el momento de entrar a percibir el nuevo salario, y baja tendencialmente hasta el punto del nuevo convenio. Sobre estos problemas hay también general acuerdo. Véase, por ejemplo, OCDE (o.c.) p.49
- 64 - Véase H. Turner y H.Zoetewij (o.c.) ps. 115/116.
- 65 - Naturalmente, se considera que sería preferible no seguir este sistema, sino determinar la suba de salarios dentro del marco de referencia de un plan anual, una de cuyas partes es un presupuesto económico nacional.
- 66 - Se formula esta aclaración para tomar en cuenta los niveles y estructuras regionales de precios.
- 67 - Tal vez sea inexacto expresar "no inflacionaria", y lo correcto sería caracterizarla como una política "lo menos inflacionaria posible".
- 68 - Se está haciendo aquí un planteo estático del problema. En realidad, habría que realizar provisiones para el cambio en el número de trabajadores, entre otras. Se trata aquí solamente de ilustrar la idea.
- 69 - Esta aproximación acerca de la estructura de salarios, y la proposición de incrementar fuertemente -en dimensiones medidas- los adicionales por familia han sido componentes esenciales de la política de salarios prevista en el Plan Nacional de Desarrollo Económico y Social del Uruguay. Véase Plan General - Vol.I - Plan Anual ps. A/78 hasta A/84.
- 70 - Ello, naturalmente aparte de la teoría. Véase el documento "Policies for prices, profits and other non-wage incomes - OECD 1964.
- 71 - Ciertas categorías detalladas figuran en los cuadros de los sistemas de Cuentas Nacionales, con diferente cobertura según los países (véase, p.ej., Yearbook of National Accounts Statistics-UN).
- 72 - El tema sigue siendo empresario y capital pues se entiende comprendida la remuneración del capital como ingreso.

- 73 - El tratamiento de la remuneración del factor empresario y capital no puede aislarse, pues, rigurosamente del tratamiento de precios. Ciertas yuxtaposiciones conceptuales entre este punto y el que sigue derivan de este hecho. Por lo demás, aquí se trata sobre la remuneración bruta del factor, a sabiendas de que el tratamiento de la depreciación es importante, a objetos económicos generales y a objetos fiscales específicos. Los problemas que se generan cuando la depreciación a costo de origen y a costo de reposición difieren fuertemente -en un proceso inflacionario, p.ej., o después de una fuerte devaluación- son considerados a propósito de las alzas generales de precios en bienes de capital y fueron en parte tratados en el Cap. II.
- 74 - Los honorarios de directores y síndicos de sociedades anónimas suelen ser computados como remuneraciones del trabajo; los honorarios de profesionales y de trabajadores independientes como remuneraciones del empresario y capital; los intereses suelen estar subvaluados en países en desarrollo; y se entiende que las categorías de análisis cubiertas por las estimaciones no son, en general, suficientes.
- 75 - Si en algunos países se han hecho estimaciones, por lo menos ellas no han sido incorporadas a las cuentas. Para estimar el "precio implícito" en la remuneración del factor empresario y capital habría que identificar, año por año, el volumen físico de capital aplicado al proceso productivo o, en su defecto, establecer un índice de productividad del capital. Las limitaciones que existen para realizar un cálculo de capital fijo reproducible existente son bien conocidas; y lo mismo ocurre en el caso del cálculo de la productividad del capital. El efecto del cambio tecnológico complica también el problema de medición. El empleo de ciertos coeficientes de equivalencia entre una unidad de volumen físico de capital y determinadas unidades de mano de obra -o viceversa- obtenidos a partir de precios de la mano de obra y del capital en cierto período-base fueron ensayados en las formulaciones preliminares de algunos planes de países latinoamericanos, pero no dieron resultados satisfactorios. Este es un campo muy importante, en que hace falta poner intenso esfuerzo metodológico y de computación.
- 76 - Se expresó en el punto b) que la participación de la remuneración del trabajo tiende a subir su alícuota en el ingreso, según señala la experiencia comparada, a medida que éste es más elevado.
- 77 - Se piensa que ello ocurre en el sector comercio, algunas de cuyas etapas no son bien identificadas o cuyos márgenes de comercialización no reflejan toda la realidad; en las construcciones, cuya cobertura depende de estadísticas incompletas; en el transporte automotor a veces; en la industria, donde suele fallar la captación de establecimientos nuevos; y en una serie de servicios cuya dimensión y a veces cuya existencia no suele ser debidamente identificada. Todo ello, naturalmente, sin considerar el tratamiento del autoconsumo, que es esencial en el Area, y que tanto puede llevar a estimaciones subvaluadas como sobrevaluadas, según su acierto. Se trata de una impresión global que, naturalmente, debiera ser confirmada por estudios "ad hoc".
- 78 - En el sector agropecuario, la proporción de remuneración del trabajo en el ingreso es muy pequeña, y es más alta en el sector industrial. La

/mayor ponderación

mayor ponderación de la industria acrece la participación promedio del trabajo y disminuye, consecuentemente, la del empresario y capital.

- 79 - Al razonar para países en desarrollo se está, pues, en desacuerdo con quienes señalan que el impulso de un "profit-push" tiene probabilidad de ser menor que el que viene de un "wage-push", en parte porque los beneficios constituyen una menor proporción en la formación de precios, y porque tal impulso tiene más probabilidad de ocurrir "de una vez y para siempre", mientras que las alzas de salarios tienden a ser continuas (véase: Bronfenbrenner & Holzman, o.c. ps. 622/623.) Aunque ello ocurriera en países desarrollados -parece difícil que sea "de una vez y para siempre"- no sucede en países en desarrollo.
- 80 - Es sintomático que esta espiral no siempre sea considerada explícitamente. Aún en el documento OECD: "Policies for prices, profits and other no-wage incomes" p.44 se consideran las espirales salario/precio y salario/salario, pero no la beneficio/beneficio. Ello puede ser correcto para países desarrollados pero no en Latinoamérica, por lo menos en los países más inflacionados.
- 81 - Sobre esto último véase P.Massé (o.c.) p.41.
- 82 - Por lo menos restricciones de mínima.
- 83 - El nivel de remuneración del empresario que cumple una y otra condición no ha de ser necesariamente el mismo. La incitación a la inversión nueva exige alta remuneración del empresario y capital; la incitación a la inversión en avance tecnológico en empresas existentes requiere remuneraciones no muy elevadas, según se señaló en un capítulo anterior. La baja de los precios puede ser relativa o aún absoluta, naturalmente.
- 84 - Estructuras por sectores, regiones, y otras pautas que haya que considerar.
- 85 - El intento de precisar objetivos específicos se entiende particularmente en este campo.
- 86 - La introducción de equipos electrónicos en un centro de información y procesamiento de datos se entiende imprescindible para mantener permanentemente actualizada una auditoría económica de precios, costos y mercados, con el propósito de actuar a título preventivo, de orientar el uso de instrumentos compensatorios -como los tributarios-, y de aplicar, en definitiva, instituciones tales como la legislación antimonopólica. De tal manera podrá decidirse fundadamente cuándo y sobre qué actuar, y qué asesoramiento dar al consumidor.
- 87 - O.G.Bulhoes (o.c.) p.22 señala que no es el número de productores el que influye en el alejamiento entre precios de mercado y sociales, sino la actitud del productor, que aspira a ver aumentadas sus utilidades merced a la escasez forzada de la producción, lo que constituye además un procedimiento contrario a la propia esencia de la producción capitalista. Aquí se considera que no es sólo la actitud sino también el número de productores, o distribuidores. El altamente concentrado comercio de importación y exportación tradicional en Latinoamérica es p.ej., índice de ello.

- 88 - Se ha observado en más de un país inflacionado en el Area, la tendencia del empresariado a incrementar su ingreso antes de que sus costos efectivos hayan incrementado, cuando se sabe que ello ha de suceder -por efecto, p.ej., de una devaluación que tiene cierto retardo para trasladarse a los costos-.
- 89 - En estas materias es a veces poco prudente generalizar antes de investigar taxativamente. Se recoge aquí la impresión prevaleciente en una serie de medios.
- 90 - Son numerosas las coincidencias en este sentido. Véase, entre otras, A.Ferrer: Reflexiones acerca de la Política de Estabilización en Argentina. (El Trimestre Económico - octubre/diciembre de 1963 p.501 y sgs. Véase también ECLA - Inflation and Growth. Vol. IV. El caso de la Argentina. p.19
- 91 - U.N. Secretary General: Inflation and Economic Development (o.c.) Doc. 4152 p.33.
- 92 - Ello aparte de consideraciones de regularidad en la calidad y en el volumen de producción y entregas.
- 93 - En el Plan Nacional de Desarrollo Económico y Social del Uruguay se establece que cierto crédito no podrá ser otorgado a industrias determinadas sino para el financiamiento de una ampliación de su capacidad que las conduzca por sobre el nivel mínimo económico, o para fusión de plantas cuando de dicha fusión surja por lo menos este nivel.
- 94 - El "ente testigo" es la entidad estatal que compete con el sector privado y cuya presencia actúa de morigerador de los beneficios de éste. No necesariamente debe operar siempre sobre los mismos productos. Otros asuntos como los relativos a contralores de pesas y medidas y de calidad suelen ser patrimonio de algunas entidades locales.
- 95 - Cf., entre muchos otros, P.Massé (o.c.) p.57 cuando señala que una acción vigorosa aislada, no garantiza la estabilidad de precios.
- 96 - Lo mismo reza para una serie de materias primas de la metalurgia básica, ferrosa, y química, entre otros ramos. Naturalmente que el problema requiere considerar también tributos y otros instrumentos.
- 97 - Los límites a los gastos de propaganda son a veces utilizados en algunos productos, como los medicinales.
- 98 - Dado el ahorro nacional, el saldo de la cuenta corriente del ente "sector externo" y el ahorro necesario en el gobierno, queda establecido el ahorro privado. De lo que se trata es de asignarlo en principio a familias o empresas y, dentro de aquéllas, por estratos y de éstas por actividades relevantes. Para ello se requiere enfrentar las posibilidades de ahorro con el patrón de inversiones y establecer qué política ha de seguirse con el saldo a financiar por cada ente; que resulta de la diferencia entre su ahorro y su inversión. Las posibilidades de utilizar ciertas transacciones en cuenta de capital (crédito, depósitos, etc.) en determinada medida están en cierta forma determinadas por las previsiones hechas para el gobierno y el sector externo. Las transacciones internas de capital ponen, así, límites al financiamiento de este saldo

por entes y llevan a graduar los niveles de ahorro establecidos en primera aproximación. Tomada entonces una primera decisión política de asignación económica del ahorro debe realizarse la identificación de las transacciones corrientes que han de llevar a tal meta. La distribución de beneficios, la tasa de salarios, la tributación incidente sobre cada ente considerado, los pagos de transferencia internos y externos y otras transacciones -aparte de las relativas a la generación prevista del producto- tienen que acomodarse a cierto comportamiento para que la distribución del ahorro por entes sea lograda. Véase exposición detallada de estas proposiciones metodológicas en A.Monti (o.c.).

- 99 - Los atributos clásicos de rentabilidad, seguridad y liquidez están vulnerados entonces. La liquidez, estructuralmente por la dimensión reducida de una serie de plazas, y por los mismos problemas que afectan a los otros atributos. La rentabilidad está sujeta al álea que introducen no sólo los negocios, sino la relativa discrecionalidad para remunerar a directorio y síndicos, y aún la misma debilidad real de la sindicatura.
- 100 - Además, el hecho de que en las cuentas nacionales figuren tales remuneraciones como asignadas al factor trabajo tiende a distorsionar la interpretación.
- 101 - Problema que parece haber afectado a algún país europeo por efecto de la diferencia en sus parábolas tributarias con las de Estados Unidos. Hay que diferenciar bien, sin embargo, "ejecutivos" de "directivos".
- 102 - En países agropecuarios a ello se suman las ganancias de capital sobre la tierra, recurso creciente o definitivamente escaso en algunos países.
- 103 - Si la dimensión de todas estas traslaciones es grande, difícilmente podría evitarse que otros sectores desarrollen una conducta de no aceptación.
- 104 - En cuanto el precio influye sobre el ingreso nominal del factor empresario y capital, su efecto está tratado en el punto anterior.
- 105 - Sobre el factor trabajo véase punto b) de este capítulo.
- 106 - Véase punto anterior. Se concibe, como allí se expresa, una central de informaciones y procesamiento de datos, que trabaje con ciertos "módulos" destinados por lo menos a identificar por programas dinámicos, cuándo se requiere cierta acción correctiva, y qué implicaciones tiene el uso de distintos instrumentos sobre los precios y sobre otras variables del sistema.
- 107 - Como en el caso de las empresas públicas. Aún estos precios podrían entrar en los mecanismos del "acuerdo social", como se propone en documento separado.
- 108 - El punto ha sido suficientemente discutido en el Cap.II. Para ciertos casos, como la fijación del salario, la sólo proposición de que el gobierno tenga "una" política hace que se renuncie al "mercado". Además, si en la operatoria se propone que los salarios varíen por regla según la productividad de la economía en su conjunto, que los salarios de

actividades menos dinámicas sean por lo menos iguales al vital, y que los de actividades más dinámicas no crezcan -en consecuencia- según la productividad de su rama, la política para la fijación de la remuneración del factor -"adicionales" aparte- queda "institucionalizada" fuera de

Aún, si el método de cálculo consiste en establecer la variación del salario medio según la asignación física que la economía hace a consumo, las consideraciones están nte alejadas de lo que puede ser un mercado de trabajo.

- 109 - Con inclusión del sistema de seguridad social.
- 110 - Varios países han experimentado "cortes" de electricidad por falta de equipamiento suficiente, p.ej., que han constituido un factor inflacionario vía oferta. Este tipo de restricción, poco concebible en países industriales, es producto del mismo subdesarrollo.
- 111 - En Latinoamérica habrá que reconsiderar en algo el problema a la luz de la utilización de "peggy bags" y "containers".
- 112 - Por otra parte, la ciudadanía está interesada en que los ferrocarriles "funcionen" y no en que den beneficios. Este no es, naturalmente, un argumento "económico" pues las ciudadaníaes están interesadas en muchos imposibles económicos. Sin embargo, puede dar indicios acerca de su límite de aceptación social de determinadas alzas de tarifas. En un estudio sobre motivaciones sociales en Argentina se estableció que un % de personas consultadas sobre el problema considera que lo esencial es que los ferrocarriles funcionen; y sólo un % que ellos den beneficio. (Trabajo realizado por I.Miguens, y publicado en la Revista "Primera Plana", del de de 1967. Este tipo de trabajos sobre motivación sería interesante de ser realizado para identificar con más precisión la forma de emplear con cierta probabilidad de éxito, una serie de instrumentos de política económico, no sólo de precios.).
- 113 - Hay, naturalmente, posibilidad de usar de la tarifa como instrumento de tributación indirecta en algunos casos (transporte de cargas, por ejemplo).
- 114 - El caso ya citado de productos medicinales; o determinados bienes estratégicos; o insumos difundidos; etc. Además el arroz en la India, p.ej. (Véase Economic development with stability - IMF Staff Papers feb. 54).
- 115 - R.Prebisch (El Falso Dilema...) o.c., p.18 señala que el control de precios ha sido inoperante en la experiencia latinoamericana, y que reprime las consecuencias de la inflación (se refiere particularmente a la sobrevaluación cambiaria, la estabilización de tarifas de servicios públicos y la de alquileres). Considera que el control ha sido, en la mayor parte de los casos, un mero expediente psicológico que ha perturbado la producción y el comercio sin lograr ningún efecto redistributivo. Véase también U.N. Secretary General Doc.E/4152 (o.c.) ps.14 y 43.
- 116 - Cf.OECD: Policies for Prices... (o.c.) pgs. 22/23.
- 117 - Analíticamente, si hubiera mercado donde funcionen oferta y demanda, y movilidad en los factores, la intersección de las curvas de oferta y demanda identifica un precio. Cualquier fijación arbitraria de precios por debajo de este nivel cortarí a las curvas de oferta y de demanda

en puntos distintos. La cantidad ofrecida sería entonces menor a la demanda; y tanto más cuanto más distante fuera el precio "fijado" del precio "de mercado", dadas las inclinaciones de las curvas. Esto es lo que suele ocurrir cuando se fijan precios en la lucha antiinflacionaria, pero ésta no reconoce sólo como origen a la "especulación". Al seguir operando las causas de fondo en el proceso, cae la producción de los bienes con precios congelados.

- 118 - Véase, p.ej., D.Seers: La teoría de la inflación y el crecimiento... (o.c.) El Trimestre Económico julio/septiembre 1963, p.413. Inflation and Economic Development (Report by U.N. Secretary-General-Document E/4152, pgs. 39/40. Lo mismo en G.Dorrance The Effect of Inflation on Economic Development (o.c.)p.58. A través de este mecanismo se distancian los precios relativos y, lo que en el sector privado aleja la inversión de los ramos de precios relativamente deprimidos por el juego de "señales", la impide en el sector público por falta de fondos de inversión (Cf. Dorrance p.59).
- 119 - Véanse los ejemplos de descontrol citados en Kirschen (o.c.) p.140. En algunos planes de viviendas en países latinoamericanos se señala la incompatibilidad entre el mantenimiento del control de precios de alquileres y la expansión del volumen físico de construcciones privadas para ingresos bajos y medios. En efecto, los ingresos altos financian con o sin crédito bancario o de instituciones especializadas su propia vivienda. Los de infraconsumo no pueden financiarla ni aún con crédito y necesitan subsidios en alta proporción: estos estratos por definición, no pueden pagar arriendo de viviendas de nivel adecuado. Los estratos de ingresos bajos requieren igualmente cierta proporción de subsidio, y, juntamente con los de ingresos medios, también necesitados de crédito, forman el contingente que puede demandar vivienda arrendable. Los controles de alquileres, una vez establecidos, se hacen de difícil erradicación por razones sociales, y llevan a soluciones intermedias (liberar la nueva construcción, por ejemplo, mientras se amplía el crédito para vivienda propia a fin de eliminar arrendamientos congelados; y liberar tales nuevos arrendamientos).
- 120 - Cf. OECD: Policies for Prices... (o.c.) pgs. 20 y sigs. Véase también H.Turner & H.Zoetewij (o.c.) cap. III.
- 121 - Sean márgenes de beneficios o de comercialización.
- 122 - Véase propuesta de su labor antiinflacionaria en el Plan de Desarrollo del Uruguay.
- 123 - Véase "Quince Años de Política Económica en el Brasil" (trabajo dirigido por C. Lessa) CEPAL - Boletín Económico de América Latina - vol. IX Nro. 2, nov. 1964.
- 124 - No se considera aquí el efecto-precios de otros instrumentos de política (política de demanda, p.ej.).
- 125 - Véase, entre otros estudios sobre esta controvertida materia: ECLA: Inflation and Growth (o.c.) Vol. IV pgs. 19 y 24. (El caso de la Argentina), sobre el caso del Brasil véase: Quince Años de Política Económica

en el Brasil (o.c.) pgs. 179/180; sobre Chile véase ECLA: Inflation and Growth, Vol. V, p.80 y sigs.

- 126 - Los dos países que ponen más énfasis en el uso de técnicas de supervisión y control general de precios como una parte integral de su política son Noruega y Holanda. Véase OECD: Policies for Prices... (o.c.) pgs. 27 y sigs.
- 127 - Por ejemplo, cuando se reúnan gobierno, empresarios y trabajadores para establecer precios, salarios y remuneración del factor empresario y capital en una industria de bienes intermedios, la variable a maximizar tendrá que ser la producción o las exportaciones de esa industria; y los cambios en precios e ingresos tendrán que ser concebidos como un instrumento para lograr aquellas metas físicas, dentro de ciertas restricciones impuestas por otras variables y otros instrumentos que intervengan en el problema.

PUNTO 3.

- 128 - Según G.A.Costanzo (o.c.)
- 129 - Cf. Report on the Working of the Monetary System (Radcliffe Report) London. Her Majesty's Stationery Office - Reprinted 1963 pgs.135 y sigs. En p.17 se recoge lo establecido por el Comité Macmillan en el sentido de que los objetivos básicos eran la estabilidad cambiaria y de precios; y se agrega la necesidad de evitar altibajos fuertes en el nivel de empleo.
- 130 - id. p.22. Hay una expresión muy gráfica allí que señala que, a medida que aumenta "the fullness of full employment" crece el riesgo inflacionario.
- 131 - Se recoge (id. p.23) la posibilidad de cierto conflicto de objetivos.
- 132 - Véase Kirschen (o.c.) pgs. 387/388 y otras.
- 133 - Véase Trade and Development - Vol. I: Final act and Report; Annex A. IV.12; punto B.3, p.49. Allí se recomienda que los países en desarrollo establezcan oficinas de inversión y servicios de asesoramiento para inversión; y que establezcan y refuercen a las instituciones de crédito y bancos de desarrollo (Resolución adoptada por 94 votos a 1, con 22 abstenciones).
- 134 - El Informe Radcliffe (p.337) señala entre sus conclusiones que "lo que se necesita es que no haya una preferencia doctrinaria sino un diagnóstico constante y profundo del estado de la economía... y una clara percepción de los efectos probables, directos e indirectos de cualquier medida particular".
- 135 - No sólo por la inercia propia de las variables influidas sino también porque tiene que adaptarse la capacidad de los bancos para operar.
- 136 - Cfs. Informe Radcliffe p.337; y J.Tinbergen: Hacia una Economía Mundial (o.c.) p.187, cuando señala que "la regulación de la circulación de moneda es más importante que la regulación de la cantidad de moneda; por lo que una política financiera correcta es de mayor importancia que una política monetaria adecuada".

- 137 - Los instrumentos no bancarios con fuerza cancelatoria considerados son pagarés, letras, acciones al portador, otros valores de entidades financieras, debentures y, en algunos casos, parte de los depósitos de ahorro. Pueden aquellos valores ser o no garantizados.
- 138 - Véanse los estudios de Raymond Goldsmith, ya citados, sobre la estructura financiera de los países industriales, particularmente los Estados Unidos.
- 139 - En Argentina, por ejemplo, en que el coeficiente de liquidez expresado en términos de medios de pago bancarios bajó de alrededor de un 35% a alrededor de un 20% del producto nacional en la última década, los activos de los intermediarios financieros extrabancarios (cooperativas de crédito, sociedades de ahorro y crédito y financiadoras privadas) acrecieron su significación, de un 2,9% del total de activos bancarios a un 18,5% de ellos, entre 1955 y 1965 (Véase: S. Itzcovich: Los intermediarios Financieros Extrabancarios en la República Argentina - Ed. Centro de Investigaciones Económicas - Instituto Di Tella - set. 1966, cuadro Nro. 1).
- 140 - Inf. Radcliffe, p.135.
- 141 - La relación entre el incremento del total de instrumentos con fuerza cancelatoria (ΔIFC) y el de los medios de pago bancarios (ΔMP) puede ser simbolizada en los términos siguientes:

$$\Delta IFC = \alpha \cdot \mu \cdot \Delta MP, \text{ donde}$$

$$\alpha = \frac{IFC}{BM} \quad \mu = \frac{BM}{MP}$$

El primer parámetro introduce la relación entre el total de instrumentos con fuerza cancelatoria y el de los billetes y monedas que en cierta medida les sirve de base. El segundo hace lo mismo con la relación entre la moneda en el público y el total de medios de pago. Ambos parámetros -y particularmente el segundo- han de variar según sea el incremento de medios de pago. Lo interesante es que incrementos insuficientes de medios de pago provocan alzas en μ tales, que pueden más que compensar el intento restrictivo. Ello sin considerar problemas de velocidad, por ahora.

- 142 - En los medios de pago bancarios se entienden incluidas las cuentas corrientes del gobierno. Recuérdase que parte de esta masa monetaria es la base del capital de giro del sistema financiero no bancario.
- 143 - O que la aumentaron, o bien que la redujeron débilmente.
- 144 - Naturalmente otros atributos deberían entrar al análisis del problema, tales como las variaciones de corto plazo del nivel de liquidez global y la velocidad de incremento del producto y del ingreso. Sin embargo, se considera claro el nexo entre los atributos analizados. Hay, naturalmente, excepciones a este comportamiento global tales como la República Dominicana, Bolivia y El Salvador, que se explican por otras razones.

- 145 - Salvo, naturalmente, que se manejen otros instrumentos. Además, debe tenerse presente que las cifras reflejan una relación entre moneda en el público y medios de pago bancarios totales que es "ex-post". Como siempre hay cierto reflujo hacia los bancos, la relación "ex-ante" sería mayor.
- 146 - El total de activos de intermediarios financieros bancarios y no bancarios -y estos últimos institucionalizados o no- no constituye una medida adecuada. La suma de pasivos bancarios que constituyen liquidez, en distintos grados, con los de otros cntes que constituyen valores con cierta área de aceptación exige también establecer "grados" de liquidez.
- 147 - Hay una cuestión de "grado" de liquidez de la cual tampoco escapa la liquidez de origen bancario. No suele haber uniformidad en el tratamiento de los depósitos de ahorro y a plazos de los cuales en algunos casos se considera que una parte, constituiría "medio de pago" interno. Aquí sólo se consideraron como medios de pago los billetes y monedas en el público y las cuentas corrientes bancarias, privadas y del gobierno. Ello atendiendo a que los depósitos de ahorro, son en gran medida portadores de valor en América Latina, y a que resulta imposible establecer qué parte de ellos constituye "liquidez", habida cuenta de que esta parte varía en cada período y país.
- 148 - Hay general asentimiento sobre este hecho. Véase: Cap.IV; B.Robichek (o.c.) lesson 3 p.6; A.Monti (o.c.); Inflation and Growth. - El caso de México, p.50; y el mismo Robichek (o.c.) lecture 4 page 3, cuando expresa que el stock de dinero y cuasidinero es una función de cambios en el nivel de precios, cambios en el ingreso real y cambios en la preferencia de liquidez. A largo plazo habrá, pues, un "efecto-volumen" y cierta parte de "efecto-precios" que hacen subir "per se" el nivel de medios de pago.
- 149 - En efecto, dado que a largo plazo el crecimiento de importaciones y exportaciones debe igualarse; y teniendo en cuenta que el coeficiente de importaciones en el ingreso sube para que haya estabilidad en el coeficiente de liquidez, el incremento de medios de pago tendrá que ser menor que el de las exportaciones. Ello avecina la conducta monetaria tendencialmente restrictiva a un régimen de patrón oro. Véase sobre ello también D.Coers: La Teoría de la Inflación... (o.c.) p.404.
- 150 - Cf. Plan Anual de Venezuela 1962 - Cordiplan 1961.
- 151 - A.Monti: La Programación del Financiamiento a Corto Plazo (o.c.) p.85 Este trabajo es, en general, seguido en el contexto del punto que se está tratando.
- 152 - Esta última resulta una vez formuladas las revaluaciones de activos fijos, computada la depreciación a costo de reposición, y ajustada la valuación de las existencias, por lo menos.
- 153 - Hay, naturalmente, en ambos casos, límites físicos a la inversión y al interés.
- 154 - Esta relación bilateral tendría que ser naturalmente complicada con la introducción de otros elementos; y dadas las indivisibilidades en la inversión no sería en rigor continua.

- 155 - No hay oposición entre acentuar la importancia del interés en la demanda de fondos para inversión fija en países en desarrollo, y negarla en principio en la demanda de fondos para giro. Hay un problema de diferente incidencia de la tasa, y de dimensión de ésta, sobre lo cual se vuelve más adelante.
- 156 - Hay una serie de variables en la relación. Por un lado, los salarios reales en la banca pueden subir lo mismo que los de otros sectores más dinámicos aunque su productividad suba menos; por otro las colocaciones bancarias también aumentan por efecto-precios en inflación; y otras variables intervienen también en el problema.
- 157 - Esto estaba previsto por Keynes cuando señalaba que un aumento en la cantidad de dinero no tendrá efecto alguno sobre los precios mientras haya recursos ociosos. El problema reside en establecer cuál es el recurso limitante en cada país en desarrollo. (A.Monti -o.c.- p.86).
- 158 - Vía crédito, ingreso, o disponiendo de activos (Cf. Informe Radcliffe p.133). Sin embargo, las restricciones de liquidez de la última década, al parecer, han sido tanto en la realidad como en las expectativas. Ciertos casos de países, no obstante, requieren análisis más particularizado.
- 159 - Como este enfoque no está sistematizado en un único cuerpo teórico, se vió la necesidad de identificarlo en la forma más sistemática posible, pero sin entrar por ahora en excesivo detalle. El resultado de este intento se recoge en anexo 1); y se espera que haya yerros en la interpretación que asignen a tal enfoque criterios que el mismo no profesa.
- 160 - G.A.Costanzo (o.c.) pgs.23/24. Cf. A.Harberger: El Problema de la Inflación en América Latina (Informe preparado para la Nómima de los Nueve, de la Alianza para el Progreso, feb. 1966) p 1
- 161 - id. pgs. 31/32.
- 162 - E.W.Robichek, Véase anexo 1).
- 163 - G.A.Costanzo. Véase anexo 1).
- 164 - E.W.Robichek. Véase anexo 1. Los problemas relativos a la liquidez global y a su recíproca (la velocidad-ingreso) han sido largamente tratados y analizados en su relación con el ingreso en numerosos trabajos. Sobre la relación entre velocidad e ingreso hay un interesante análisis en L.Dagnino Pastore: Ingreso y Dinero. Argentina - 1935/1960, pgs.36 y siguientes.
- 165 - Este concepto de "estable" no se ve claro. Es muy difícil asegurar que la liquidez global de un país es a corto plazo estable porque el coeficiente de liquidez varíe de 0,127 a 0,132, por ejemplo. Por redondeo las cifras serían idénticas en dos decimales, por la creación de nuevos medios de pago en uno u otro caso es sumamente diferente en magnitud.
- 166 - Véase anexo 1. Ello no parece haber sucedido siempre. Un análisis sistemático de acuerdos de stand-by celebrado en América Latina en la última década -que no se tuvo oportunidad de realizar aquí- seguramente arrojaría luz más precisa sobre ello. Sin embargo era otro el criterio propuesto en 1954 en "Economic development with Stability-IMF.Staff Papers o.c. cuando se señalaba para el caso de la India que la moneda podía ser necesario que creciera más que el producto si se reducía la importancia relativa de la agricultura de subsistencia.

- 167 - G.A. Costanzo. Véase anexo 1.
- 168 - Cf. R.Prebisch (Apuntes de Economía Política - Curso de 1934 p.58); P.Uri (o.c.) p.35.
- 169 - Véase anexo 1, nota a la pag. 16.
- 170 - Créditos recíprocos, cooperativas de financiamiento, financiadoras privadas, etc.
- 171 - Algunas proposiciones sobre la metodología de trabajo figuran en A.Monti (o.c.) pgs. 95 y sigs.
- 172 - Estos conceptos fueron empleados como criterios de diagnóstico y como instrumentos de programación en los planes anuales de Venezuela (Cordi plan, 1961) y Uruguay (Plan anual, para el primer año de ejecución del Plan de Desarrollo-1965). Véase también: B.Brovedani, Bases Analíticas de la Política Monetaria, Ed. CEMLA 1961.
- 173 - En ellos se han incluido, convencionalmente, el incremento de los depósitos de ahorro y a plazos y otras transacciones menores de los bancos. La expansión de los depósitos de ahorro y a plazos tiende a ser predecible entre cotas razonables en América Latina.
- 174 - Véase CIDE: Plan Nacional de Desarrollo Económico y Social Vol.I pag. A-132 (1965).
- 175 - id. p. A-127
- 176 - En éste, como en otros casos, hay razones de fondo para introducir cambios en los instrumentos. La acción antiinflacionaria que sirva al desarrollo acentúa y torna más clara su necesidad.
- 177 - Volumen físico de colocación se entiende como el valor deflacionado de los nuevos acuerdos, para este propósito.
- 178 - Créditos recíprocos en pequeñas zonas comerciales, cooperativas de crédito, pequeños bancos o casas bancarias lugareñas, etc.
- 179 - Brasil y Uruguay, por ejemplo; (este último de acuerdo con lo propuesto en su Plan de Desarrollo, que consideró imposible realizar una eficiente política monetaria antiinflacionaria y de desarrollo si antes -como prerrequisito, se recalca- no se introducían ciertas reformas institucionales en el sistema financiero. La "Reforma Financiera" proyectada en el Plan constituyó un capítulo esencial del "Plan del Sector Público". Véase Plan del Uruguay - Vol. IV).
- 180 - Tales son parte de los caracterizados como "desajustes en los mecanismos de financiamiento" en el capítulo V.
- 181 - Algunos de estos casos más recientes fueron señalados en la IX Reunión Operativa del CEMLA, celebrada en 1966.
- 182 - Son bien conocidos el "crack" bancario venezolano de la última década, motivado por el congelamiento de la cartera de muchos bancos en colocaciones en empresas financieras y urbanizadoras a ellos vinculadas; y los serios problemas que motivó la caída de algunos bancos uruguayos en años recientes. En este último país, que posee un exceso de casas bancarias, las financiadoras privadas han sido prohibidas.

- 183 - Véanse las citas ya formuladas al Informe Radcliffe.
- 184 - id. p.135, cuando entre los objetivos de la política monetaria se señala la acción sobre los adelantos bancarios y sobre otras variables.
- 185 - id. pgs. 133/134.
- 186 - id. p.337.
- 187 - Sobre los instrumentos utilizados, véase Kirschen (o.c.). Ya se han hecho anotaciones sobre el grado en que en países desarrollados la inflación fue de demanda, o de otro origen. En la tesis que se está analizando como "caso límite" en que interesa el equilibrio financiero, se señala que una inflación de demanda necesita superávits financieros en el presupuesto y tasas de interés crecientes (id. p.208).
- 188 - Tanto que en algunos países se han establecido modificaciones automáticas de las tasas de interés cuando varía la tasa de redescuento.
- 189 - id. p.337.
- 190 - id. pgs. 208 a 211. Se señala que en un mundo en que no hay más un mercado líder de ningún tipo de valor y en el cual el manipuleo deliberado de algunos tipos de interés ha sido abandonado. Además, si hay una caída deliberada en precios de valores, ello impulsa a pensar que puede ser repetida; y si ello ocurre, un aumento en el interés ha de reducir la demanda de valores. Asimismo, es interesante anotar que el aumento sostenido de la deuda, la expectativa de una inflación continuada, y el cambio de una serie de inversores hacia papeles de otro tipo aumentan el interés de los bonos. T.Ballogh (o.c.) p.27 señala que hasta en países muy desarrollados, con amplios mercados de capital, la inversión se muestra insensible a las variaciones del tipo de interés.
- 191 - En ello también hay excepciones en el Area. Nótese que es muy difícil generalizar sin error sobre estas materias, pues no siempre las condiciones son uniformes. Por lo que se acude repetidamente a señalar excepciones.
- 192 - Sobre ello se ha insistido en varias reuniones, particularmente en la última Reunión Operativa del CEMLA (1966). Lo que se expresa en documentos de dicho Organismo y en CEPAL; Inflation and Growth vol. III p. 95. Otros autores latinoamericanos agregaron consideraciones semejantes (entre ellos J.Epstein (o.c.) El Trimestre Económico, enero/marzo de 1961, pgs. 17 y 22/23.
- 193 - En efecto, basta que el encaje sobre depósitos de ahorro y a plazos sea mayor que el establecido contra depósito a la vista para que ello ocurra. En tal caso podría el alza del interés sobre depósitos de ahorro y a plazo ser una política de la banca central para, precisamente, reducir la liquidez de los bancos, si hubiera fondos con cierta movilidad; y ello exigiría que la banca central tuviera autoridad real para hacer respetar sus decisiones. En casos de fuerte inflación y expansión anticipada e inmadura del sistema parabancario puede suceder lo contrario: que haya una presión de los bancos por elevar el interés de los depósitos de ahorro y a plazo a fin de competir con el sistema

/parabancario; y

parabancario; y que ella sea ejercida tanto sobre la banca central, como en forma de competencia interbancaria encubierta -creando sucursales en zonas que generan ahorro-, o visible -mediante propaganda- si la banca central no lo reprime.

- 194 - Aunque debe ser empíricamente más investigado, se considera que cuando hay inflación de costos los requerimientos de fondos acrecen aún cuando suba la tasa de interés: no porque la tasa real sea negativa, sino porque aquellas alzas son irreversibles y exigen más capital de giro para financiar el mismo volumen al nuevo nivel de costos. Habría en tal caso elasticidad negativa de la demanda de crédito para giro a variaciones en la tasa nominal. Además, determinadas demandas podrían aún anticiparse, si la suba de la tasa de interés insinuara la posibilidad de futuras restricciones directas.
- 195 - Sobre ello no hay, naturalmente, unanimidad de opiniones. Es concebible que el alza de la tasa que afectara la demanda de fondos en países inflacionados debiera ser muy grande, y que el país en cuestión tendría que tener cierta flexibilidad en sus mercados financieros. Quedaría siempre pendiente demostrar en qué destino de fondos habría respuesta al cambio de la tasa.
- 196 - Se entiende sobre tasas activas y pasivas, consecuentemente sobre los beneficios de los bancos, sobre la cotización de valores y sobre el interés del mercado extrabancario, por lo menos.
- 197 - Este mercado al parecer habría igualmente de existir en parte, en cuanto la provisión de fondos por la banca fuera insuficiente. Ya la fijación de tasas máximas de interés se hizo secularmente, al establecerse criterios jurídicos para calificar la usura.
- 198 - Este viene siendo, al parecer, el caso de Venezuela y de México, cuyas tasas bancarias se habrían al parecer elevado en años recientes por efecto del aumento de tasas en los Estados Unidos (referencias recogidas de exposiciones de delegados a la VIII Reunión de Técnicos de Bancos Centrales del Continente Americano)
- 199 - Reunión de Jefes de Estados Americanos, Punta del Este, 12/14 de abril de 1967 (véase textos en ALALC - Síntesis Mensual Nro. 23, mayo 1967).
- 200 - Máximo cuando hay "contagio" de salarios con los de ramas de productividad más dinámica que el promedio.
- 201 - Las consideraciones anteriores constituyen un "modelo" conceptual fácilmente -y necesariamente- formalizable con más detalle para diseñar medidas en una política concreta. Consideraciones de este tipo han informado proposiciones concretas en materia de fusión de bancos en un plan de país latinoamericano.
- 202 - Se entiende el subsidio a la empresa bancaria; y ello salvo que se trate de casos muy especiales de bancos de fomento o corporaciones de desarrollo, cuya excepción debiera ser rigurosamente justificada.
- 203 - Naturalmente, no es el único nutriente.
- 204 - Véase anexo 1. p.17 punto b-xi) y nota al pie.

- 205 - Véase anexo 1, p.29.
- 206 - Entre otros, véase: J.Keith Horsefield - Inflation in Latin America IMF Staff papers - setiembre de 1950.
- 207 - Aún ello constituye alza de precios pero no necesariamente lleva "per se" a un proceso autosostenido.
- 208 - Plan del Uruguay (pags. A-126 a 142) Ed.1965. En el mismo se han incorporado ya los criterios de política que aquí se consideran. Sus planteos contienen una política antiinflacionaria alternativa.
- 209 - Véase Trade and Development - Final Act and Report, Annex A.IV.13, Vol. I p.50, resolución adoptada por 117 votos a 1, con una abstención.
- 210 - Cada fuente está acotada entre límites de mínima y de máxima, como se señala en el punto relativo a la política fiscal.
- 211 - Y, naturalmente, de otros factores, incluso políticos, como se ha señalado en el texto.
- 212 - Véase anexo I p.31
- 213 - Todo ello dentro de ciertos límites, naturalmente.
- 214 - Una metodología para su estimación por aproximaciones sucesivas está propuesta en: A.Monti (o.c.).
- 215 - En la medida en que la política se asoció a la celebración de acuerdos de stand-by con el FMI, el tránsito de los "sealings" hacia la banca central parece haber surgido de la experiencia de que cotas más alejadas hacen más flexible la política.
- 216 - Alrededor de ello hay bastante consenso. Véase p.ej. P.Uri (o.c.) -78 y el Estudio Económico Mundial 1957 p.56, que contiene varias citas de banqueros de países industriales.
- 217 - Que puede impulsarse con otros instrumentos, como los fiscales, o concertarse en un Acuerdo Social.
- 218 - Suficientemente discriminados internamente para objetivos de computación, es obvio.
- 219 - Véase anexo I.
- 220 - Véase, entre otros, R.Teigen: Demand and Supply Functions for Money in the United States; Some Structural Estimates (Econometrica, octubre 1964, p.506). Allí se señala que los requerimientos para transacciones forman la única base racional para demandar dinero en un sistema en que existen otros activos perfectamente líquidos y libres de riesgos, que pagan un interés positivo.
- 221 - El total de medios de pago privados (cuentas corrientes y moneda en el público) es igual a la suma de disponibilidades en "caja y bancos" de familias y empresas en países cuya moneda no es de reserva, y provisión hecha del dinero para transacciones cambiarias que circula en otros países.
- 222 - Aquello de que "todo crédito que es bueno en sí mismo es bueno para el país". Cf. Costanzo (o.c.) pgs. 35/36.

- 223 - Véase anexo 1. p.30 sobre el criterio que parte de una aproximación monetaria.
- 224 - Véase el V Plan de Desarrollo de Francia - Boletín Oficial p.10612.
- 225 - Véanse sobre el problema de la banca y las corporaciones de fomento: Consejo Federal de Inversiones de la Rep.Argentina: Financiamiento del Desarrollo -1960- (trabajo de A.Monti, vol.IV p.215 y sigs. y los conocidos trabajos de S.Bonkey (Bancos de Fomento F.C.M. 1960).
- 226 - Véase Declaración de los Presidentes de América I - 5. (ALALC - Síntesis Mensual mayo 1967 p.215).
- 227 - Véanse documentos de la Primera Reunión Latinoamericana de Instituciones Financieras de Desarrollo - Caracas - 1964 (BID).
- 228 - Otros atributos pueden, naturalmente, incorporarse a esta nómina enunciativa.
- 229 - Este supuesto se hace aquí solamente para no introducir complejidades. Naturalmente que consideraciones muy variadas, según los países, entran dentro del problema de establecer la banca a través de la cual han de realizarse las operaciones de la totalidad de entes públicos incluso empresas.
- 230 - Formalizado o no en ecuaciones. Se piensa que, precisamente en este campo, el tratamiento de la política a través de modelos formalizados tiene una gran probabilidad de éxito pues, más allá del contenido de arte que tiene la labor bancaria, se trata de un circuito bastante cerrado de relaciones, en general bien medidas, con retardos investigables, y cuyas variables y relaciones admiten un tratamiento sistemático.
- 231 - Por ejemplo Argentina alrededor de los años 40 (véanse las Memorias de su Banco Central).
- 232 - Sobre ello se vuelve más adelante.
- 233 - Cuando estos últimos depósitos se admiten.
- 234 - En efecto, habiendo encajes diferenciales para uno y otro tipo de depósitos, basta que cambie la estructura de depósitos para que varíe el encaje ponderado. Cuando baja la participación de los depósitos de ahorro y a plazos -que suelen tener encajes más reducidos- desciende el encaje medio ponderado y aumenta la capacidad potencial de créditos por el sólo efecto de alza del multiplicador bancario que ello implica.
- 235 - En modelos concretos.
- 236 - Basta, en lo global, con fijar los coeficientes de encajes sobre colocaciones a niveles de partida que den montos de encaje equivalentes a los establecidos sobre depósitos, si así se quiere. Ello no ha de asegurar valores idénticos para cada banco; pero sí para la banca en su conjunto si se desea.

- 237 - Se trata del Plan del Uruguay 1965/1974 (o.c.) Vol. I p.A 139 y sigs. El problema fue también discutido últimamente en la IX Reunión Operativa del CEMLA (Bs.Aires - 1966).
- 238 - Este país redujo su nivel de liquidez global -medida en términos de moneda bancaria- de un 26,9% del PNB en 1953, a un 19% un decenio más tarde, en un proceso tendencial.
- 239 - Esto ha sido propuesto en el Plan Anual del Uruguay, ya citado.-
- 240 - P.ej.: Ciertos créditos del BIRF para pasturas aún llevan consigo asistencia técnica.
- 241 - Sobre la insuficiencia generalizada de fondos para el sector industrial en general de América Latina, y en particular para ciertas industrias "clave" como las de bienes de capital. Véanse, por ejemplo, los documentos pertinentes del Simposio Latinoamericano de Industrialización (marzo de 1966); y en particular: Informe del Simposio Latinoamericano de Industrialización (E/CN.12/750 - pgs. 88 a 104); CEPAL: El crédito para el financiamiento de la Industria de Bienes de Capital en Algunos Países de América Latina (E/CN.12/749); CEPAL: La Pequeña Industria en América Latina; un Análisis Preliminar (E.CN. 12/750; pgs. 12 a 19); y Banco Centroamericano de Integración Económica: Algunas Experiencias del BCIE sobre Política Industrial y Asistencia Financiera (ST/ECLA/conf.23/L.64). La excepción generalmente citada en cuanto al éxito en obtener fondos externos para canalizarlos hacia el financiamiento industrial es la de la Nacional Financiera de México.
- 242 - Algunos países otorgan a través de la banca un subsidio vía crédito interno; pero no asumen riesgos de cambio cuando se trata de crédito en moneda extranjera. Otros reducen el subsidio que se da en inflación ajustando -como Brasil- parcialmente el servicio de deuda a fin de no resentir la capacidad real de financiamiento de los fondos, o de afectarla menos.
- 243 - Regulaciones formales, que no interesan mayormente aquí, son las referidas a los requisitos para la calificación y limitación de distintos tipos de depósitos.
- 244 - ALALC - Informe Final de la Primera Reunión de la Banca Comercial de los países de ALALC. (Docto. BC/I/Informe - 12 marzo de 1965; p.10). Los estudios de países deberán identificar criterios a este respecto.
- 245 - Para Argentina, véase "Financiamiento del Desarrollo" (trabajo dirigido por A.Monti y editado por el Consejo Federal de Inversiones - 1960). Las instituciones de otros países están en algunos casos analizadas en sus planes de desarrollo y en estudios especiales.
- 246 - Véase "Financiamiento del Desarrollo" Edición del Consejo Federal de Inversiones de la República Argentina (o.c.) Reimpresión 1965 Tomo IV cap.8.
- 247 - Véase (id) el tratamiento de Bolsas y Mercados de Valores, Sociedades de Inversión y Fondos Comunes de Inversión, en Vol. IV Cap. 7.

- 248 - Eventualmente a través de entidades intermedias que, en ciertos casos, puedan ser también tomadores.
- 249 - Tales como obligaciones (debentures, p.ej.) de las empresas, que pueden ir "resucitando" en la medida en que la inflación vaya siendo gradualmente abatida.
- 250 - Y eventualmente a ciertos bienes durables.
- 251 - Precisamente por definición, pues el infraconsumo se refiere a tramos en que el ingreso de la familia no alcanza a cubrir su gasto vital; y el ingreso bajo puede conceptualizarse como aquel por debajo del cual cierta alícuota del ingreso no alcanza a pagar el servicio de amortización e intereses de un préstamo para vivienda a largo plazo y bajo interés. Hay en esto muchos problemas de definición de familia, de vivienda, de consumo vital, y de otras variables; de forma que el concepto es enteramente convencional. La aparente rigidez con que se lo usa tiene el propósito deliberado de atacar el "temor reverencial" al subsidio, que parece prevalecer en ciertos casos, en el Area.
- 252 - Véase "Financiamiento del Desarrollo" (o.c., reimpr.1965) vol. IV punto 6.
- 253 - UNCTAD - Final act. and Report - vol. I - Annex A IV - 23 p.55.
- 254 - ALALC - Informe final de la Primera Reunión de Representantes de la Actividad Aseguradora de los Países de ALALC - Docto. CEP/RAA/I/Inf/Rov. I p. 14; mayo de 1966.
- 255 - "Financiamiento del Desarrollo" (o.c.) vol. IV cap. 6, pgs. 51 y sigs. En el ramo vida, hay una formación requerida de "reservas matemáticas"; y en ramos elementales cuya frecuencia de siniestros es más aleatoria, la magnitud de las reservas depende del grado de adecuación de las tablas de primas a la realidad de las frecuencias de siniestros. En inflación los seguros de vida se hacen poco atractivos por la pérdida de poder de compra del ahorro acumulado.
- 256 - La producción de primas brutas de ramos elementales en el Area consolidada es de alrededor del 8% de la producción bruta total en 1965.
- 257 - Véase ALALC: Informe del Grupo de Trabajos de Expertos de la Actividad Aseguradora; octubre de 1966; y los informes de países con la Contestación a los Cuestionarios de la Actividad Aseguradora, sintetizados en parte en el documento ALALC - CEP/RAA/II/dt 1, de junio de 1967.
- 258 - Financiamiento del Desarrollo (o.c.) vol. IV p.52. Allí las series concluyen en 1956; informaciones disponibles para períodos posteriores señalan que sigue siendo grande la distancia entre países desarrollados y países en desarrollo de América Latina.
- 259 - Es decir, la vinculación asegurado-compañía.
- 260 - En el ramo vida, por ejemplo.
- 261 - Se conserva aquí la denominación tradicional de "Política Fiscal", para comprender la totalidad de campos y aspectos de política que hacen al sector público como onto.

Punto 5.

- 262 - El concepto de autarquía se refiere a la capacidad de administrar recursos propios o asignados fuera de las normas regulares de la administración, en el sentido que aquí se emplea. En ciertos países del Arca se usa el concepto de "autonomía" para designar capacidades semejantes; siendo que para otros países el ente autónomo es el que tiene capacidad de reglar su propio funcionamiento. Se trata, en suma, de entidades con descentralización administrativa y funcional.
- 263 - Sobre el concepto de la política fiscal y su papel dentro de una política de desarrollo véase, p.ej.: F.Herschel y J.J.Santiere: Política Fiscal en la Argentina (Vol. I, pgs. 3 y sgs.) - Trabajo editado por el Consejo Federal de Inversiones.
- 264 - Cf. T.Hesmer: The Public Sector in Latin America: Its Role in the Process of Economic Growth - Revista Interamericana de Economía sept. 63 - vol. I No. 1.
- 265 - Y lo regional, que debe entenderse incluido en las consideraciones que siguen; así como la inclusión de lo zonal y lo político juntamente con lo económico e institucional "sectorial" es aquí una manera de decir que debe atenderse a tales particularidades.
- 266 - Una estructura de inversión optimizada por entes daría otro concepto y otros valores para el crecimiento del producto. Se piensa que en tal caso las funciones que habrían de emplearse debieran vincular otras variables que inversión, producto, empleo, y comercio exterior, las cuales podrían eventualmente entrar en un modelo de optimización con expresión sectorial. (Véase Cordiplan: Metodología y modelos empleados en el Plan Anual; Caracas, 1963).
- 267 - Véase N.Kaldor: Ensayos sobre Desarrollo Económico (Ed. CEMLA, 1961) p.84.
- 268 - Véase "Reforma Tributaria para América Latina - Vol II - Problemas de Política Fiscal (documentos y actas de la Conferencia celebrada en Santiago, Chile en diciembre de 1962. Programa Conjunto de Tributación OEA/BID/CEPAL. Exposiciones de los sres. A. Harberger (pgs. 168 y sgs) y C.Matus (especialmente p.187) Véase también J.Due: Introducción a la Política Fiscal (Reproducción mimeografiada del ILPES - cap. 24 de "Análisis Económico de los Impuestos", pgs. 13/14.)
- 269 - Con lo cual queda remitido el problema a una cuestión de semántica.
- 270 - Véase A.Monti: El Acuerdo Social Ed. julio de 1967.
- 271 - Véase un tratamiento sistemático del problema en R.Cibotti: Un Enfoque de la Planificación del Sector Público, especialmente cap. I y pgs. 34 y sgs. (Ed. ILPES, enero de 1965). Los estudios sobre el problema son muy numerosos. Algunas concepciones recientes sobre el estado y el desarrollo han sido publicadas en: "Informe de la Conferencia para la Determinación de Prioridades en la Acción Administrativa Estatal para el Desarrollo", (p. 37 y sgs.), que contiene el informe de una conferencia celebrada en San José (C.Rica) en octubre de 1964 (Naciones Unidas - ESAPAC). Véanse también las referencias del problema de Reforma Administrativa que integra el Plan Nacional de Desarrollo del Uruguay 1965/74 (o.c.)

- 272 - Cf. Víctor Urquidí: La Política Fiscal en el Desarrollo Económico de América Latina (Reforma Tributaria para América Latina -o.c.- p.4.-
- 273 - Aquí se entiende ahorro como saldo de la cuenta corriente de fuentes y usos consolidados de fondos del sector público; y déficit financiero como diferencia entre fuentes corrientes y usos totales de fondos. Sobre conceptos alternativos véase: Economic concepts of Budget Deficits. Economic Bulletin for Asia and Far East, may 1956.
- 274 - Es tal vez por este tipo de consideraciones, unida a la propia extensión del sector público, que en los sistemas colectivistas se tiende a eliminar el déficit fiscal tal como propugna, en otro extremo conceptual, el planteamiento clásico.
- 275 - Esta se va a considerar más en detalle luego; pero corresponde anotar que la retención en la fuente del tributo a la renta, la regresividad de los aportes de seguridad social y la incorporación al precio de los tributos indirectos al consumo, contribuyen a ello.
- 276 - Una apretada síntesis de los criterios relativos al déficit fiscal puede encontrarse, p.ej.: en G.Martner: Planificación y Presupuesto por Programas (Ed. Siglo Veintiuno, 1967) pgs. 31 a 33.
- 277 - Véase anexo 1) p.17, punto b-xi).
- 278 - Anexo 1) p.26.
- 279 - Es de destacar que la Conferencia convocada por el Programa Conjunto de Tributación OEA/BID/CEPAL en Santiago (diciembre de 1962), concluyó señalando que existen cuantiosos déficits que "son una de las causas principales de su persistentes tendencias inflacionistas..." (Resumen Final y Conclusiones; en: Cuadernos de Finanzas Públicas Nro. 1, p.3. Se entiende que la sustancia de ello se refiere a lo "cuantioso"; y no al déficit per se.
- 280 - W.Arthur Lewis, Closing Remarks - Conference on Inflation and Growth (o.c. pgs. 23/24).
- 281 - No, por ejemplo, en que lo sea el excesivo volumen de industrias básicas que es propiedad del gobierno. CEPAL: Inflation and Growth (trabajo dirigido por D.Seers) vol. III cap. V pag. iii, señala algunos factores de déficit que también concuerdan en líneas generales con las anteriormente enunciadas. Sobre esto se vuelve en seguida.
- 282 - Cf. D.Seers: Inflación y Crecimiento; Resumen de la Experiencia de América Latina (o.c.) Bol.Económico de A.Latina vol. III Nro. 1, pag. 54
- 283 - Un aspecto en cierta forma semejante se anota para la experiencia de países industriales en la inflación de la década del 50. Véase: World Economic Survey 1957 (o.c.) p.46.
- 284 - Aún quienes, como P.Uri (o.c., p.17) señalan la necesidad de reducir gastos, en la situación de América Latina, puntualizan que lo fundamental es que las reducciones presupuestarias no lleguen a eliminar las inversiones más necesarias para el crecimiento.
- 285 - En los Estados Unidos de Norte América.

- 286 - Véase p.ej; la opinión de W.A.Lewis (o.c.) p.23
- 287 - Naturalmente los países del Arca se encuentran en etapas distintas; por lo que la afirmación es más válida para unos que para otros.
- 288 - Cf., entre otros, P.Uri (o.c.) p.60. Véase también el Docto. UN E/4152 (o.c.) p.21 en que se señala que cuando un alza de precios está ocurriendo, el déficit fiscal puede ser consecuencia de la inflación, tanto como una de sus causas.
- 289 - Lo que será más o menos bueno o malo, según como se use el crédito.
- 290 - Se ha traído una cita textual de Kirschen (o.c.) pgs. 50/55, por considerársela ciertamente relevante.
- 291 - V.Urquidí: La Política Fiscal en el Desarrollo Económico (o.c.) señala que ha sido común considerar el déficit como problema monetario o materia estrictamente financiera; pero se debe reconocer cada vez más que el gasto deficitario o el superávit son de hecho elementos del gasto o del ahorro nacionales cuya repercusión económica -sobre la corriente de ingresos y la balanza de pagos- es tanto o más importante que su aspecto monetario.
- 292 - En el caso del Brasil en que el déficit ha significado una gran proporción de los ingresos es interesante anotar que planes de inspiración no necesariamente semejante, como los elaborados por Celso Furtado en 1962 y Roberto Campos en 1964 coinciden en señalar al déficit fiscal como factor inflacionario prevalente. El primero (Plano Trienal do Desenvolvimento Econômico e Social 1963/65 - Síntese -) identifica que el principal factor de desequilibrio, generador de presión inflacionaria se localiza en el sector público (p.9); y establece una estrategia para reducir la presión inflacionaria sin perjudicar la tasa de crecimiento, que consiste en elevar la carga fiscal, reducir el gasto, captar recursos del mercado de capitales y movilizar recursos monetarios (p.56). El segundo (Programa de Ação Econômica do Governo 1964-66) identifica, entre las raíces del proceso inflacionario, el gasto gubernamental superior al retiro de poder de compra del sector privado, es decir el déficit fiscal. Y establece que hasta que no se corrija el desequilibrio financiero del gobierno no se podrían abatir los demás focos de inflación, siendo que los déficits públicos, per se, son capaces de promover la elevación general de precios, por desequilibrio oferta-demanda. Su estrategia, en consecuencia, se basa en la progresiva contención de los déficits gubernamentales, entre otros puntos de ataque. Se trataría, pues, de efecto inflacionario por exceso de dimensión, al menos.
- 293 - Véase ILPES - Integración, Sector Externo y Desarrollo Económico de América Latina. Trabajo dirigido por N.González.
- 294 - Algunas de estas cotas no son independientes de otras.
- 295 - Hay general consenso en este distinto efecto de inflación y tributación. Véase, p.ej.: N. Kaldor, Ensayos sobre el Desarrollo Económico (o.c.) p.85.

- 296 - Los elementos cuantitativos que se han tenido a la vista para contribuir a esta síntesis surgen de varias fuentes citadas en el texto, de estudios nacionales, y de investigaciones "ad hoc" realizadas sobre datos básicos de la División de Estadística de CEFAL. Se han tenido a la vista, además, el trabajo "Inflation and Growth" (ECLA), algunos de los documentos de la nómina siguiente, que fue suministrada por el Departamento de Asuntos Económicos -Unidad de Finanzas Públicas - de la OEA: Documento s/n. del 25.4.62: Information on Interamerican Economic and Social Affairs: Facts about the Latin American Tax Picture; Docto.de Referencia No. 10 del 17.9.62: Informe sobre el Desarrollo de los Sistemas Tributarios de América Latina desde el Acta de Bogotá; Docto.de Referencia No. 1, CIES/Com.III del 6.2.63: Tax Policy and Administration; Docto.CIES/Com.III/5 del 11.2.63: "Progresos Logrados en la Introducción de Reformas Fiscales desde 1 de julio de 1962; Docto.CIES/Com.III/3 del 31.1.63: Directrices de un Programa de Reforma Fiscal para América Latina; Docto.CIES/Com.III/14 del 22.2.63: Informe del Primer Período de Sesiones de la Comisión Especial III, Política y Administración Fiscales y Financieras; Docto. CIES/Com.III/27, Rev.2 del 22.7.63: Informe del Segundo Período de Reuniones de la Comisión III, Política y Administración Fiscales y Financieras; Serie de Publicaciones "La Marcha de la Alianza para el Progreso". 1961-1962: pgs. 43/50; 1962-1963: pgs. 67/88; 1963-1964: pgs. 92/94; Serie de Publicaciones "Estudio Económico y Social de América Latina". 1961, pgs. 265/277; 1962, Economic Survey of Latin America, 1962 pgs. 235/245; 1964. del 28.11.64, América Latina: Problemas y Perspectivas del Desarrollo Económico, 1964; 1965. Docto.CIES/847 del 21.2.66 El Futuro del Desarrollo de la América Latina y la Alianza para el Progreso, pgs. 182/200; 1965. CIES/875 del 11.3.1966, Tendencias y Problemas del Sector Público de los Países Latinoamericanos, pgs. 67/74; Programa Conjunto de Tributación OEA/BID. Docto. Resumen de Actividades, 1961-1965; Programa Conjunto de Tributación OEA/BID. Serie "Sistemas Tributarios de América Latina"; América en Cifras, 1965, Volumen 4. Situación Económica. Cuadros 343-01 Ingresos y Egresos del Gobierno según Categoría Presupuestaria, 1959-65, pgs. 103/128.
- 297 - Con sólo alguna excepción de un país de presupuesto cuatrienal, con mecanismos anuales de ajustes
- 298 - En Argentina y Uruguay, bajó y en Chile no subió la carga real per cápita en 1960/64.
- 299 - Estos avances corresponden a los últimos años. Estudios anteriores, como el realizado por CEPAL (Inflation and Growth) hace algunos años habían, por el contrario, recogido como atributos principales la rigidez, regresividad, inestabilidad y proyección inflacionaria de los mecanismos tributarios (véase vol. III Cap. II). Naturalmente que estas condiciones distan de estar realmente superadas.
- 300 - Se hace referencia al ahorro del gobierno central y local; de entidades jurídicamente descentralizadas que prestan servicios de carácter no empresario; y a las instituciones de seguridad social, concebidas como unidades de servicios sociales cuyos ingresos constituyen tributos.

301 - Una forma de expresar el ahorro del gobierno, que se ha encontrado útil a objetos didácticos y de orientación de política económica es la siguiente. El ahorro a precios corrientes, expresado en índices, se hace función de ingresos corrientes sobre gastos corrientes. Cada elemento se abre en sus componentes de precio y volumen, y la relación se multiplica y divide por el volumen físico de los servicios prestados por el gobierno a la colectividad. Véase: Financiamiento del Desarrollo (o.c.) vol. II Anexo 1) al Tratamiento General del Sector Público, p.40.

Siendo:

Resulta:

π : precio

Q : volumen

y : ingreso

g : gasto

s : servicio

A : ahorro

T_n : Transferencias
corrientes netas

$$A : f \left[\left(\frac{\pi_y}{\pi_g} \times \frac{Q_s}{Q_g} \times \frac{Q_y}{Q_s} \right) \cdot T_n \right]$$

Donde el primer factor es un índice de "términos de intercambio" del gobierno; el segundo un índice de productividad; y el tercero una forma de expresar un "precio" sui generis (en volumen físico) que el gobierno cobra por unidad de servicio.

Diferenciando el volumen de tributos devengados (Q_y^d) de los percibidos (Q_y); así como el volumen de servicios demandados por la colectividad (Q_s^d) de los efectivamente prestados (Q_s) se pueden definir dos coeficientes: de cumplimiento de la obligación de tributar ($\frac{Q_y^d}{Q_y}$) y de satisfacción de las necesidades sociales ($\frac{Q_s^d}{Q_s}$). De tal forma:

$$A : f \left[\left(\frac{\pi_y}{\pi_g} \cdot \frac{Q_s}{Q_g} \cdot \frac{Q_y^d}{Q_y} \cdot \frac{Q_s^d}{Q_s} \right) \cdot T_n \right]$$

302 - Hay general consenso sobre el rendimiento decreciente de tributo en inflación. Aún señala Harberger (o.c. p.12), que impuestos que teóricamente deberían producir un rendimiento real creciente a medida que crece el ingreso real no lo hacen. Más adelante dicho autor considera que no es el efecto de la inflación misma, sino su tasa de cambio lo que influye la elasticidad de los tributos (p.14). En la práctica, el deterioro se asocia no sólo a tales cambios sino al hecho de que no todos los tributos tienen mecanismos que permiten la actualización de su producido en función de precios. Desde otro punto de vista, como los servicios de la deuda pública de rendimiento fijo. Habría, en fin de cuentas, que realizar una estimación de las traslaciones de ingreso en cuenta corriente y en cuenta de capital que la inflación motiva, tanto para identificar también la magnitud del efecto de la pérdida de valor

- real de la deuda pública interna, cuanto de las deudas al fisco por tributos de toda naturaleza.
- 303 - Véase R.Prebisch: Hacia una Dinámica del Desarrollo Latinoamericano (o.c.) pgs. 86 a 98.
- 304 - id. p.97
- 305 - Sobre el papel del gobierno en la distribución del ingreso y sus limitaciones véase V.Urquidi (o.c.) pgs. 10 y 11.
- 306 - Véase el análisis que se hace en ICLA: Inflation and Growth (trabajo dirigido por D.Seers; o.c., vol. III pgs. 11 y sgs.).- Sobre el exceso de personal en la administración pública latinoamericana y la forma cómo los cambios políticos afectan la estructura de la pirámide ocupacional por capacidades véase R.Cibotti (o.c.) pgs. 38 y sigs. Es interesante anotar su observación en el sentido de que los cambios de gobierno en nuestros países suelen al mismo tiempo remover funcionarios de jerarquía y designar funcionarios si calificación, con lo cual se afecta doblemente en forma negativa la calidad de la administración. Ello, además, lleva a afectar la continuidad de la política económico-social por falta de administración estable.
- 307 - Estos han sido entendidos deseables, juntamente con el planeamiento del gasto. Véase R.Ruggles (Conference on Inflation and Growth, o.c., ed. mimeogr. p.16).
- 308 - Por ejemplo, el subsidio educativo a los más capaces (véase Desarrollo Económico, Planeamiento y Cooperación Internacional, o.c., p. 46). Se entiende que los subsidios a empresas privadas serían excepción, limitada además en el tiempo.
- 309 - Véase la discusión sobre el tema en G.Bertin: "¿Puede hablarse de una Política Autónoma de Gastos Públicos?". Trad. IEPES de la Revue de Science Financière ene/mar.64.
- 310 - Véase el análisis de cifras históricas de la relación de gastos e ingresos a PBI en Latinoamérica, en Thesmer: El Sector Público en América Latina; su papel en el proceso de crecimiento económico (o.c.). Sobre la inexistencia de una función entre gastos e ingresos cf. J. Due (o.c.) p.4.
- 311 - Se entiende, de la proporción del gasto en el producto nacional. De esta conclusión participan una serie de opiniones. Véanse, p.ej.: Secretaría del CIES: Tendencias y Problemas en el Sector Público de los Países Latinoamericanos (Docto. CIES/), marzo de 1966, pgs.1, 2, 30 y 66; A.Harberger (o.c.) pgs. 17/18.
- 312 - Véase: Reforma Tributaria para América Latina; Documentos y Actas de la Conferencia. (o.c.) p.108 exposición del señor C.Hatus, que considera al sector fiscal como un "destabilizador automático" en el Area.
- 313 - Sobre esto hay general asentimiento: Véanse, p.ej. V.Urquidi: La Política Fiscal en el Desarrollo Económico de América Latina (o.c.) pgs. 19/20; G.Hartner (o.c.) en varios pasajes de su contexto; J.Adler: Los

- Gastos Fiscales y el Desarrollo Económico (Conferencia sobre Reforma Tributaria para América Latina (o.c.) esp.pgs. 209 y sigs.; Política Fiscal para el Desarrollo Económico de América Latina (Resumen y conclusiones de la Conferencia - Cuadernos de Finanzas Públicas Nro. 1; p.4); C.Matus: ¿Qué es el Presupuesto Fiscal? - Los Instrumentos Presupuestarios (ILPES, octubre 1965); A.Monti: La Programación del Financiamiento a Corto Plazo (o.c.); R.Cibotti: "Un Enfoque de la Planificación del Sector Público" (o.c.); y varios otros autores en el Area.
- 314 - Véase p.ej.: Declaración de los Presidentes de América (ALALC, Síntesis Mensual de mayo de 1967, p.226) relativa a la eliminación de gastos militares innecesarios. Allí se da soporte político a la idea de la prioridad de los gastos necesarios al desarrollo económico y social, dentro de los recursos disponibles.
- 315 - Puede que a corto plazo ciertos gastos pudieran ser reducidos -no los de funcionamiento corriente-; pero considerando un plazo de análisis de varios años, tal reducción sería evidentemente marginal. Algunos países europeos y los Estados Unidos han jugado con sus gastos militares internos y externos. Habría que investigar si tales gastos van teniendo o no dureza creciente.
- 316 - Hay bastante asentimiento sobre ello entre economistas de países en desarrollo, y particularmente entre quienes han tenido experiencia en la formulación de planes concretos. Cf. también P.Uri (o.c.) p.79; y J.Due (o.c.) p.19 quien, aplicando el teorema del multiplicador al gasto público señala que un aumento del mismo es probable que lleve a un aumento del ingreso varias veces superior; aunque (p.20) la posible influencia del incremento en el gasto público va más allá del efecto del multiplicador pues, al aumentar la rentabilidad de la inversión y una vez empleado el capital existente, futuros aumentos en el consumo harán operar el principio de aceleración. La combinación multiplicador/aceelerador podría ser suficiente para producir el pleno empleo como consecuencia de un incremento relativamente pequeño -señala- de la inversión o el consumo.
- 317 - Conclusiones de la Conferencia de setiembre de 1964, organizada por el Centro de Desarrollo de la OMC, y publicada en: Organisation Gouvernementale et Développement Economique - Centre de Développement de l'Organisation de Coopération et de Développement Economique, Paris, 1966, p.174.
- 318 - Véanse las observaciones del Cap.II sobre el financiamiento de empresas públicas.
- 319 - Véase en R.Cibotti (o.c.) pgs. 45 y sigs., un detalle sistemático del proceso de inversión pública.
- 320 - Entre los estudios sobre evasión tributaria, véanse "El Sistema Tributario Chileno", Oficina de Estudios Tributarios, Min.de Hacienda; y "Estimaciones de la Evasión Fiscal en el Impuesto a los Réditos", (Boletín Estadístico del Banco Central de la Rep.Argentina, enero 1962); Ed.19. Hay citas de ambos en CEPAL: Inflation and Growth (o.c.) vol III pgs. 18 y sigs. En todo caso, los estudios sobre evasión deberían

- integrar un conjunto de estudios penetrantes sobre el potencial tributario (Cf. F.Herschel: "La Estrategia de la Planificación Tributaria" mimeogr. 1965, p.12); como potencial económico, y su utilización; sobre las motivaciones del contribuyente; y sobre los límites a la contribución puestos por la estructura del poder, entre otros.
- 321 - Cf. A.Harberger: Aspectos de una Reforma Tributaria en América Latina (Problemas de Política Fiscal - Reforma Tributaria para América Latina, vol. II; o.c., p.170).
- 322 - Resumen Final y conclusiones de la Conferencia de Santiago - 1962 "Cuadernos de Finanzas Públicas" Nro. 1, Programa Conjunto de Tributación OEA/BID/CEPAL p.3.
- 323 - Véase "Reforma Tributaria para América Latina", vol. I - Administración de Impuestos - Documentos y Actas de la Conferencia celebrada en Buenos Aires, en octubre de 1961 - Programa Conjunto de Tributación OEA/BID/CEPAL. Una síntesis de sus resultados figura en el discurso de H.Rapoport (p.531). Las mismas consideraciones aparecen como Resumen de los Trabajos (p.7) en el documento OEA/Ser.H/X.3 "Informe Provisional de la Conferencia sobre Administración de Impuestos - agosto septiembre 1962.
- 324 - Incluso la revisión y armonización de las distribuciones constitucionales de potestad entre gobiernos centrales, estatales o provinciales y locales para imponer tributos determinados.
- 325 - Estas formas de participación tendrían que darse a niveles generales y a niveles sectoriales. En lo primero, a través de procedimientos de "tax hearings", cuyo empleo en Latinoamérica concitó consenso en la Conferencia de Río. (véase Inflation and Growth in Latin America, o.c., p.19). En lo sectorial, la constitución de comités o grupos de trabajo para el diseño de la política económica, con participación empresarial y obrera, al tratar sobre la política económica aplicable al sector, habrá de tratar sobre aspectos tributarios sectoriales. Sobre ello se vuelve en documento separado.
- 326 - Cf. P.Hassé (o.c.), p.40.
- 327 - "Informe provisional..." (OEA/Ser.H/X.3), o.c., p.10.
- 328 - La impermanencia de los directivos tributarios pareciera renovar, con cada cambio, la justificación de nuevas moratorias como punto de partida de una política, que alguna vez vuelve a ver afectada su continuidad en el futuro.
- 329 - Véanse en el Cap. V las consideraciones de política antiinflacionaria que discuten el uso de la devaluación, y de la superdevaluación, en cierto aspecto.
- 330 - El manejo de exenciones y casos especiales suele ser esencial. Una labor requerida en los análisis de casos de países es la de identificarlos, con el propósito de establecer la verdadera incidencia de tributos determinados. A veces los instrumentos de desgravación operan a través de canales jurídicos distintos a los de incidencia (p.ej. tributos aduaneros a los cuales introducen exenciones leyes de promoción industrial) aún cuando tiende a ser regla que gravamen y exención varían por un mismo cause jurídico.

- 331 - Por razón de tiempo no se ha incorporado a este análisis un tratamiento de las restricciones que se presume habrían de provenir del proceso de integración.
- 332 - Ello se hizo por una cuestión de metodología. En lugar de centrar el análisis en el "incentivo" se consideró más apropiado al objeto presente identificar primero para qué usarlo; y desprender de ello las características que tendría que tener el incentivo.
- 333 - Ello a efectos económicos. A efectos prácticos juega también el concepto de equidad a nivel de cada tributo.
- 334 - Véase, p.ej., sobre el problema jurídico y el problema pragmático de la afectación de recursos R.Cibotti pgs. 55 y sigs.; y esp. pgs. 71 y sigs.
- 335 - Sobre estos aspectos de operatividad deberán también profundizar los estudios tributarios de países en particular.
- 336 - Cf. sobre este último concepto de elasticidad, entros P.Mendive: Incentivos Tributarios en América Latina. Versión revisada del documento presentado a la Conferencia Tributaria de Santiago, 1962; publicada en el Boletín Económico de América Latina, vol. IX Nro. 1, marzo de 1964, p.116.
- 337 - Cf. A.Harberger: El Problema de la Inflación en América Latina (o.c.) pgs. 12 a 14.
- 338 - Véase el análisis de P.Mendive (o.c.) pgs. 115/117 sobre los cambios en las bases tributarias que provoca el desarrollo; y pgs. 104/107 sobre el uso de incentivos tributarios a través de leyes generales de fomento industrial.
- 339 - Que sin embargo se consideran eventualmente requeridos por otras razones, sobre las que se vuelve al tratar sobre la política cambiaria.
- 340 - Se insinúa, pues, la existencia de dos órdenes de vulnerabilidad a la evasión: uno redimible por una mejor administración tributaria; y otro que podría concebirse como "estructural" y derivado de la misma naturaleza de la base tributaria y su forma de operar.
- 341 - Véanse sobre estos cambios los tratamientos de P.Mendive (o.c.) pgs. 116/117; y C.Matus: Comentario a la exposición de A.Harberger (o.c.) pg. 188.
- 342 - Esta estrategia tributaria, surgida de un análisis en abstracto tendría que ser confirmada por los estudios de casos de países en particular.
- 343 - P. Mendive (o.c.) p.117 considera que es posible que los cambios estructurales ocurridos hayan determinado un aumento de la elasticidad del sistema tributario en su conjunto o una disminución de su rigidez. En cambio C.Matus (o.c.) p.188 considera que la inelasticidad de los tributos, afectada en buena medida por cambios estructurales, hace de los sistemas fiscales latinoamericanos verdaderos desestabilizadores automáticos. En el presente estudio se sostiene la necesidad de investigar caso por caso, lo que no ofrecería dificultades teóricas, (aunque

- sí de medición). Este tipo de investigación, por otra parte, sería requerida para formular un programa de reforma tributaria de mediano y largo plazo.
- 344 - Hay general consenso en ello. Véase p.ej. Copal: Inflation and Growth (o.c.) vol. III p.41.
- 345 - Sistema ya acordado en países como el Reino Unido (véase Kirschén y otros, (o.c.), p.152).
- 346 - Como la necesidad de ejercer ciertos controles sustantivos, para los cuales la existencia de gravámenes de más ejecutiva al requerimiento de cierta información básica.
- 347 - De los varios conceptos de incidencia eventualmente utilizados, aquí se hace referencia al efecto directo de los tributos sobre una variable definida con precisión. Véase p.ej. la discusión del concepto en Bont Hansen: The Economic Theory of Fiscal Policy, chapter V (pgs. 90/100).
- 348 - Hay en el Area varios estudios sobre ello. Véanse p.ej. los documentos del CILS (ya citados: de T.Mesmer (o.c.); de C.Matus: "Referencias para Formular un Sistema Tributario" pgs. 19/20; y de P.Mondive (o.c.) aparte de los planes nacionales.
- 349 - Véase N.Kaldor: El papel de la tributación en el desarrollo económico Documentos de la Conferencia de Santiago, 1962, p.108, quien considera que el potencial tributario expresado como proporción del producto nacional bruto en los países semidesarrollados de América Latina, debe ser tan alto como el de los países más desarrollados, a pesar de que los ingresos tributarios en la práctica son generalmente sólo una tercera parte o la mitad de ese potencial.
- 350 - Sobre la desigualdad de la distribución véase R.Prebisch: Hacia una Dinámica... (o.c.); ILPLS: Análisis preliminar de la distribución del ingreso en América Latina (trabajo dirigido por N.González); y estudios nacionales posteriores de varios países, entre ellos Argentina y Uruguay.
- 351 - Ciertas exenciones, como las del tributo a la renta de las empresas, constituyen en lo financiero pérdidas que el fisco no habría de recuperar sino en largo tiempo. P.Mondive (o.c.) p.108 desarrolla un ejemplo que respondería a las condiciones medias prevalecientes en Latino América, según el cual, la tasa marginal del tributo que permitiría recuperar un monto igual al desagradado sería imposible por lo alta, en un enfoque estático.
- 352 - Véase el tratamiento sintetizado de las teorías de la inversión p.ej. en F.Herschel y J.J.Santiere: Política Fiscal en la Argentina, editado por el Consejo Federal de Inversiones, 1963, v 1. II p.331/340. Las ganancias esperadas se entienden que estarían presentes también en el enfoque del acelerador -que constituiría otra alternativa teórica- pues ellas serían función del ritmo de cambio en el producto. En todo caso, al objeto presente ello sería significativo. Se entiende que se toman los beneficios esperados "ceteris paribus" en cuanto a tipo de interés y precios relativos.

- 353 - La exención a utilidades invertidas constituye de hecho una forma de instrumentar este crédito.
- 354 - Esto es en grandes líneas el planteo de V.Urquidí en: La depreciación acelerada. Un aspecto económico del sistema tributario. Cuadernos de Finanzas Públicas Nro. 2, Programa conjunto de tributación OEA/BID (1964). Se señala allí que no debe concebirse la depreciación acelerada como un instrumento simultáneo a algunos otros que existen, sino sustitutivo de ellos; y que sería ofrecida como opción. Propone también dicho autor que para determinadas actividades industriales podría fijarse tasas aún más intensas que el promedio, por razón de competencia extranjera o por tratarse de industrias de elevada densidad de capital y poca "costeabilidad" inicial. Se considera allí este instrumento más eficaz que el de permitir la constitución de reservas de reinversión o que el de otorgar exenciones a industrias nuevas o necesarias, porque la depreciación acelerada siempre corresponderá a una inversión efectiva, y no a proyectos o posibilidades. Conforme con que un sistema de depreciación acelerada debe ser bastante liberal para realizar sus objetivos: P.Mondivo (o.c.) p.110. Este autor señala también que el sistema de depreciación acelerada es más favorable cuanto mayor sea la tasa de expansión de la empresa.
- 355 - W.Kaldor: Ensayos sobre desarrollo económico (o.c.) pgs. 95/96, lo considera más efectivo; y P.Mondivo (o.c.) p.110, más flexible, ya que pueden variarse los porcentajes de crédito según las condiciones económicas. Informes de expertos de Naciones Unidas sintetizados por W. Schlesinger -División Fiscal y Financiera de U.N.- (Doctos. de la Conferencia de Santiago, 1962, o.c., vol.II p.652) señalan en su mayoría que la amortización acelerada de instalaciones productivas, en especial sobre las nuevas inversiones, es superior a la exención. Nótese que la depreciación acelerada constituye básicamente una postposición de pago; mientras que el crédito constituye un subsidio.
- 356 - Véase Kirschen y otros (o.c.) pgs. 65/66. Ello fue practicado en los países indicados a partir de 1954.
- 357 - Véase id. p.383/385, y en particular la tabla de p.384, que registra para cada país las medidas adoptadas para liberalizar el tratamiento tributario de la depreciación y la inversión.
- 358 - Tax policy and investment behavior: R. W.Hall and D.W. Jorgenson-American Economic Review, June 1967. Véanse conclusiones en pags. 411/413. No se ha tenido acceso a otras evaluaciones de países industriales, salvo las consideraciones globales, favorables, del trabajo editado por Kirschen.
- 359 - Se trata de una encuesta que hace parte del estudio citado de F.Herschel y J.Santiago (vol.II, pgs. 461 a 473).
- 360 - Cf. Docto. preparado por la Div.Fiscal y Financiera de U.N. y reproducido parcialmente en ILPS: Referencias sobre Incentivos Tributarios, 1964, p.3.

- 361 - F.Herschel: La Estrategia de la Planificación Tributaria (mimeog.) dic. 65, p.8 incluye los resultados de una encuesta repetida en Argentina en 1963, 64 y 65 sobre los factores que obstaculizan la expansión de la producción. El régimen impositivo inadecuado tuvo una importancia entre 2,9% y 4,2% para el total de la industria manufacturera, sobre bases ponderadas convencionales.
- 362 - Véase B.Schlesinger - División Fiscal y Financiera de las Naciones Unidas: Recomendaciones de Política Tributaria de las misiones de asistencia técnica: evolución, formas e interpretación - Documentos de la Conferencia de Santiago (o.c.) vol.II p.646.
- 363 - Pues los quebrantos fuertes no serían redimibles y los beneficios altos no requeriría incentivos.
- 364 - Lo "nuevo" de la actividad no es, pues, atributo que la haga elegible para la exención, sino la naturaleza de la actualidad promovida, la zona adecuada, y las características del proyecto. De ahí la necesidad de planificación.
- 365 - N.Kaldor: El papel de la tributación. (o.c.) p.103, considera más taxativamente que es la limitación de recursos y no la falta de incentivos lo que retarda el desarrollo.
- 366 - Intervienen en principio dos atributos en ello: por un lado, que haya una política industrial que reserve explícitamente determinadas actividades a la acción estatal, otras a la actividad mixta, otras al capital nacional y otras a capitales de cualquier origen; y por otro, que haya incentivos diferenciales por actividades. El gravamen y su exención tendrían una incidencia graduada con sujeción a ambos criterios en forma convergente. Se piensa que el primer tipo de decisión de política económica es esencial de ser tomada, para que puedan moverse la decisión privada y el apoyo estatal sin incertidumbre ni presiones; y lo mismo se entiende necesario con el segundo atributo. Un tercer atributo, de tipo político, es el referido en el texto.
- 367 - Cf. A.Monti: Notas sobre la política económica del mercado común. Desarrollo Económico, año 1 No.1, octubre/diciembre de 1958, p.127.
- 368 - Para otras franquicias -como las exenciones del impuesto a la renta a actividades determinadas- se citan efectos opuestos, estimulantes de la instalación de empresas de elevada utilidad a corto plazo. Con ello la franquicia tendría un efecto opuesto al de consolidar las actividades de rendimiento a plazo largo (véase ILPBB - Referencias sobre incentivos tributarios (o.c.), fragmento de una exposición del Ministerio de Hacienda de Chile, 1963, p.16.
- 369 - A otro costo, porque la depreciación acelerada implica un diferimiento en el pago, mientras que el crédito constituye de hecho un subsidio, según se anotó.
- 370 - Esto es esencial pues, si hubiera fuerte inflación, no tendría objeto pretender influir a corto plazo la estructura de precios, dada su inestabilidad intrínseca. En tal caso, se trataría primero de hacer máxima la recaudación con criterio progresivo.

- 371 - P.Mendive (o.c.), quien considera (p.106) poco probable que las exenciones contenidas en leyes de fomento provoquen aumento del ahorro nacional; y señala (pgs. 108/109) varias objeciones a la desgravación de utilidades retenidas, entre ellas que el sólo hecho de retener utilidades no asegura que la inversión se realice, y que se otorga trato tributario preferencial a determinada clase social. R.Goode, en "El impuesto personal sobre la renta en América Latina" (Conferencia de Santiago, vol. II pgs. 260/262 considera que las exenciones y deducciones tienden más a afectar el tipo de inversión o de ahorro que su magnitud total, pues, para el individuo la elección entre ahorro y consumo es más importante que la de la forma que asume su ahorro.
- 372 - Kirschen y otros (o.c.) p.65.
- 373 - Cuya alícuota en el ahorro nacional no está medida en Latinoamérica, ni aún en países industriales con suficiente precisión.
- 374 - Cf. P.Uri (o.c.) quien señala que un sistema tributario ideal sería aquél que limitara la progresión del impuesto sobre la renta de manera que no desalentara el esfuerzo de producción ni la aceptación del riesgo, pero que superpusiera a dicho impuesto otro, también progresivo, sobre el gasto global, equivalente a la diferencia entre el ingreso y el ahorro; y que un acercamiento a este sistema ideal puede obtenerse recurriendo a impuestos indirectos muy diferenciados que graven fuertemente el consumo suntuario (pgs. 81/82). También W. Kaldor (o.c.) p.94 -quien colaboró con P.Uri en el trabajo citado- prone un tributo sobre los gastos, que reemplazaría parcialmente las tasas altas de impuesto sobre la renta.
- 375 - En efecto, dado un nivel de gasto en consumo estimado al efecto fiscal, la evasión de ingresos conduciría a reducir la acumulación de capital y a tributar más superbeneficios. A la inversa, la exageración del capital para reducir el pago de superbeneficios llevaría a tributar más en el impuesto sobre la propiedad, siempre que no haya anonimato fiscal de acciones.
- 376 - El sentido con que opera este segundo efecto depende, a su vez, del tipo de tributo. En el tributo inmobiliario, p.ej. cae rápidamente el volumen físico del producido tributario cuando se demora la revaluación o cuando ella se hace en dimensión insuficiente. Pero en el tributo sobre la renta, la sólo inacción administrativa aumenta la incidencia del tributo al correrse los tramos de la parábola, medidos en volumen físico. Este último tipo de efecto ha sido de hecho empleado en algún caso de país que resistía el impuesto, con sólo dejar actuar a la inflación.
- 377 - Que influye la tributación directa (aporte del personal) e indirecta (aporte patronal) destinada al sistema de seguridad social.
- 378 - Es el "adicional por ausentismo" vigente en algunas legislaciones tributarias latinoamericanas.
- 379 - Como mecanismo de desaliento a la salida de capitales de corto plazo. Ello requeriría la colaboración de entidades bancarias del exterior.

- 380 - Aparte del bien conocido que ocurre en materia de técnicos. El problema de la venta de patentes es un punto sobre el cual sólo se tienen referencias parciales recogidas sin método; y que, se piensa, requeriría estudios en profundidad para proveer impulso y protección suficiente al fruto del avance tecnológico autóctono.
- 381 - Este tipo de restricciones -juntamente con las referidas a la velocidad de avance tecnológico, la estructura del poder mundial, y otras que no hacen al objeto de este trabajo- levantan el problema de la viabilidad a muy largo plazo de las estructuras nacionales con sus características actuales. Aquí se toma como un dato la existencia de tales estructuras.
- 382 - Véanse sobre el problema de la democratización de la propiedad las consideraciones contenidas en el documento: Desarrollo Económico, Planeamiento y Cooperación Internacional - C.E.P.A.L. - 1961; pgs. 10 a 17.
- 383 - Al entrar a estos niveles de detalle habrá que profundizar mucho más en los estudios de países.
- 384 - Cf. N.Kaldor: Ensayos... (o.c.) pgs. 96/97, cuando señala que en la medida en que los impuestos se utilizan para incrementar el superávit presupuestario, su carga no puede traspasarse mediante alza de precios.
- 385 - id. pg. 94.
- 386 - Se piensa conveniente explorar bases -sobre cuya existencia jurídica no se posee información adecuada- para eventualmente admitir empresas unipersonales a responsabilidad limitada. Ello permitiría aplicar a pequeñas actividades artesanales un tratamiento tributario semejante al que se aplica a rentas provenientes del trabajo personal y de profesionales, tanto por vía de no aplicarles ciertos tributos indirectos, como en la exención de ciertos mínimos computables al efecto del tributo sobre la renta del trabajo.
- 387 - Esta proposición, contenida en The Economist, en artículos aparecidos entre septiembre y noviembre de 1963, se ha visto repetidamente citada en documentos posteriores. La relevancia relativamente reducida de las sociedades anónimas en Latinoamérica, y la necesidad de hacer que utilidades y salarios no necesariamente crezcan al mismo ritmo hacen pensar que no podría ser inmediata la eventual adopción de medidas de este tipo.
- 388 - Véase Plan Nacional de Desarrollo Económico y Social del Uruguay (o.c.).
- 389 - El tributo sobre la cédula agropecuaria tendría que ser definitivo. Habría lugar a deducción de lo pagado por esta cédula sólo en el caso de que ingresos de otras fuentes computados en una declaración personal y global, arrojaran un ingreso imponible más elevado.
- 390 - El concepto es el mismo, aunque hay distintas maneras de expresarlo. Kaldor, p.ej. (o.c.), p.83 señala que la tributación debe fijarse "en relación con" el conjunto de las condiciones económicas. El "Informe de la Conferencia para la determinación de prioridades en la Acción Administrativa Estatal para el Desarrollo (UN/LASLAC, o.c., p.45) señala la "subordinación" de la política impositiva a los propósitos del

desarrollo. El documento "Política Fiscal para el Desarrollo Económico de América Latina" (o.c.) p.3, que resume las conclusiones de la conferencia de Santiago (1962) establece la necesidad de "integrar estrechamente" la política fiscal con los programas de desarrollo. P. Hassé (o.c.) p.56, señalala necesidad de "una adaptación cada vez más estrecha" de la fiscalidad a la función múltiple que debe desempeñar en una economía moderna. CEPAL, en Inflation and Growth (o.c. vol.III pgs. 11 y sigs.) sienta principios semejantes, lo mismo que varios documentos presentados a la conferencia citada, y planes nacionales de desarrollo elaborados en el Área. Los conceptos, pues, van desde integración estrecha hasta subordinación directa.

- 391 - Precisamente por definición. Siendo grupos de infracconsumo aquellos cuyo ingreso no alcanza al vital, y estratos bajos aquellos cuyo ingreso no les permite financiar el servicio de una deuda a largo plazo y bajo interés, por una vivienda mínima para la familia tipo, es por definición que ellos requieren subsidio.
- 392 - Véase el análisis que se hace en "Incentivos Fiscales a la Exportación", CEPAL, Boletín Económico de América Latina, vol. XII, Nro. 1, mayo 1967. No se incluyen en este trabajo análisis sobre las restricciones que el proceso de integración ha de poner al uso de tales estímulos. Se entiende, sin embargo, que su armonización ha de estar sujeta a la que se realice sobre la estructura tributaria en general, y en otros campos de la política económica.
- 393 - Naturalmente, otras cotas son concebibles; y aquí se notan sólo las principales al objeto presente.
- 394 - Lo que está ocurriendo en la CEE. Véase id. pgs. 52 y 54.
- 395 - Véase p.ej. Bent Hansen: The Economic Theory of Fiscal Policy (Ed. Allen & Unwin, 1958, pgs. xiv y xv, quien propone un tributo indirecto sobre el valor agregado que, por razones económicas como puramente administrativas, considera imponible en forma de un impuesto proporcional sobre la nómina de salarios. En América Latina, se entiende que prevalecen las condiciones que hacen útil imponer el valor agregado; pero no necesariamente sobre las bases expresadas, dadas las consideraciones de costo social y costo al empresario de la mano de obra, que antes se indicaron.
- 396 - Véase la discusión de ambos casos en P.Mendive (o.c.) pgs. 106/107.
- 397 - Resolución 100 del Cuarto Período de Sesiones, I Directivas básicas de Política Económica; E) Desarrollo Industrial; Nro. 12.
- 398 - Véanse cifras, p.ej. de los documentos Inflation and Growth (vol.III p.37; CIES: Tendencias y problemas en el sector público...(o.c.) pgs. 40 y sigs.). Se ha dispuesto también de cifras de estructura tributaria suministradas por la División de Estadística de la CEPAL. Hará falta asegurar la identidad de significación de los conceptos; por ello aquí se indican sólo pautas de comportamiento.
- 399 - Hay, en efecto, vigentes en el Area tributos progresivos al consumo y

tributos eficientes al valor agregado. En cambio, en la medida en que los bienes tributan más que los servicios, habría un efecto regresivo dado por la mayor participación de servicios en el gasto en consumo de los estratos de mayor ingreso. Los estudios de países deberán ser suficientemente analíticos en este aspecto, bien entendido que la regresividad o progresividad del sistema tributario deberá ser juzgada a la luz del conjunto de tributos.

400 - Ello depende también de la estructura del país. Sectores exportadores fuertes y concentrados, p.ej., llevan al gravamen directo como necesario. En Venezuela el tributo a las sociedades de capital significó el 37% de los ingresos corrientes del gobierno general en 1964, y el tributo directo sobre las familias un 4%. Caso extremo, éste, de retardo en la introducción del tributo sobre la renta personal, dado su nivel de ingreso. Brasil constituye un caso también extremo de dependencia en impuestos indirectos, que representaron un 69% del total de tales ingresos en 1963/64. Estas pautas globales deben ser verificadas a partir de definiciones uniformes aplicadas a estudios de países. Las cifras de detalle son las siguientes:

Países	Brasil	Argentina	Chile	Uruguay	Bolivia	Colombia	Guatemala	Venezuela
Conceptos	(63/64)	(60/61)	(64/65)	(62/63)	(64/65)	(64/65)	(64/65)	1964
Impuestos Indirectos	69	56	42	41	57	52	68	29
Impuestos Directos	26	42	53	57	28	37	17	41
a. Sobre las familias	...	35	39	55	21	20	15	4
i) Contrib. de seg. social	...	25	32	48	15
ii) Otros	...	10	7	7	6
b. Sobre sociedades de capital	...	7	14	2	7	17	2	37
Ingresos de Propiedades y Empresas	...	1	4	0	5	6	7	30
Otros ingresos netos	5	1	1	2	10	5	8	...

fuente: Elaboración a partir de datos de la Div. de Estadística de CEPAL.

401 - Véanse las correlaciones positivas entre niveles de PNB por habitante y proporción de tributos directos en: T. Mesmer: El Sector Público en América Latina: Su papel en el Proceso de Crecimiento Económico (o.c.)

PUNTO 5.

402 - Este efecto puede ser expresado en términos del ahorro de divisas ocurrido por efecto-sustitución, en relación al nivel de importaciones calculado antes de la sustitución. Ello requiere una definición de sustitución. En algunos casos (Plan del Uruguay, p.ej.) se utilizó el cri-

/terio de que

terio de que existe sustitución a partir de una baja en el coeficiente de importaciones sobre la disponibilidad virtual (producción más importación, o bien producto más importación, según el nivel de abstracción que se considere). Sin embargo, el sólo mantenimiento de un coeficiente constante de importaciones a producto exige cierto esfuerzo de sustitución. (Véase una discusión de estos últimos suuestos en: ILPES: Integración, Sector Externo y Desarrollo Económico de América Latina, vol. I, espec.p.99 -trabajo dirigido por N.González, octubre 1966).

- 403 - Esta es una simplificación global sobre las variables que se entiende adecuada al objeto presente. Hay, naturalmente otras formas de expresar el problema.
- 404 - Véase el Cap.V sobre la política anti cíclica.
- 405 - Esta nómina es meramente enunciativa y ajustada -se entiende- al restringido objeto presente.
- 406 - Véase U.N. D/4152 (o.c.) pgs. 36 y 48.
- 407 - Hay en ello general asentimiento. Véase, p.ej.:IMF - Economic development with stability. Staff papers, feb.54 pgs. 377/79; y H.Chenery "La efectividad de la Ayuda Externa". El Trimestre Económico No.130.
- 408 - Cálculos de la brecha de ahorro han sido realizados por Naciones Unidas, Millikan y Rostow, Tinbergen, Hoffman, Rosenstein-Rodan (en "International Aid for Underdeveloped Countries" The Review of Economics and Statistics, may 1961) y más recientemente por H.Chenery (La efectividad de la ayuda externa o.c. pgs. 334 y sigs.) Este último estima que probablemente hará falta aumentar la entrada de capitales un 5% anual para sostener un crecimiento del PNB por sobre 4%; y para aumentar la tasa de crecimiento del mundo subdesarrollado en 5% o más probablemente se requeriría un incremento anual de la ayuda de por lo menos 10%, aún en el caso de que se logre una mejoría respecto de lo hecho en el pasado (pg.335). Cálculos de brecha del comercio han sido hechos también por la U.N., el GATT (International Trade 1961), FAO, O.ECD, y más reciente el Instituto Latinoamericano de Planificación Económica y Social (Integración, Sector externo y Desarrollo Económico - 1966). Una evaluación por confrontamiento de los trabajos de Rosenstein-Rodan y el GATT puede verse en: Béla Balassa: "The capital needs of the developing countries" (Yale University, Economic Growth Center - Center Paper nr.42; 1964). Una síntesis de todas las estimaciones practicadas desde 1949 -con excepción de la del ILPES- está contenida en: G.Ohlin: "Réévaluations des politiques d'aide à l'étranger" (OCDE - Centre de Développement - 1966 pgs. 86/94). La mayoría de estimaciones de la brecha de ahorro dan necesidades del mundo en desarrollo de u\$s 6 a 7.000 millones por año; y las de brecha de comercio de u\$s 10 a 20.000 anuales para alrededor del '70. La estimación "básica" del Instituto llega a u\$s 4.600 millones en 1975, sólo para América Latina. Una estimación de AID (véase P.Lieftinck: External debt and debt - Bearing capacity of developing countries - Essays in international finance No. 51, march 66. Princenton University, p.10) hace llegar a u\$s 15.000 millones el déficit en cuenta corriente de todos los países en desarrollo.

- 409 - Las estimaciones de brecha de ahorro utilizan por regla coeficientes producto/capital; y es posible que cierta sobrevaluación de estos coeficientes lleve a subvaluar la necesidad de ahorro externo. Se piensa que la imposibilidad de medir el capital con razonable aproximación -en el estado de la información en países en desarrollo- y los problemas implicados en la elección de una estructura de precios correspondiente a un año-base determinado, hacen depender el valor de tales coeficientes de circunstancias poco fáciles de extrapolar. Además, pequeños cambios en el valor de tales coeficientes hacen variar considerablemente el monto de la ayuda externa necesaria. Ello aparte de los problemas de imaginación requerida para proyectar un coeficiente marginal de ahorro interno. Hay algunas alternativas técnicas a este método (véase, p.ej. N.U. Las necesidades de capital para el desarrollo en los países subdesarrollados - 1962, p.3. Un juicio -muy preliminar pues no se ha analizado la metodología de cada estimación- hace más confiables las estimaciones de la brecha del comercio, que también están sesgadas por la dificultad de prever a largo plazo el efecto-sustitución, y que además contienen el efecto de políticas de restricción a las importaciones aplicadas en el pasado y aplicables para lo futuro.
- 410 - Cf. G.Ohlin (o.c.) p.90.
- 411 - Tales las del GATT y del Instituto. Esta última es de u\$s 4.600 para 1975 y u\$s 8.300 para 1980, en una hipótesis "básica".
- 412 - Se toma aquí la estimación del ILPES - 1966. Véase vol. I pgs. 14 y sigs. para síntesis; y luego en su contexto varias otras alternativas.
- 413 - Observado para el período 1950/64. En cuanto al PBI se toma 6% en total y aproximadamente 3% de incremento interanual de la población.
- 414 - Igual al volumen de exportaciones más el efecto de la relación de términos del intercambio.
- 415 - Véanse, p.ej., los Estudios Económicos de CEPAL, el documento de la Secretaría del CIES: "El futuro del desarrollo de la América Latina y la Alianza para el Progreso" (Docto. CIES/847, 1966); la memoria de UNCTAD (Conferencia de 1964); el documento del IBRD "Supplementary Financial Measures" (o.c.); y la Declaración de Presidentes de América (Boletín de ALALC - mayo de 1967 y el documento del BID "La participación de Europa en el Financiamiento del Desarrollo de América Latina".
- 416 - Véase también "El Financiamiento Externo de América Latina" - CEPAL 1964 Docto. E/CN. 12/672. p.ej., en pag. 37 se identificaba un saldo de la cuenta corriente, deficitario siempre, de u\$s 650, u\$s 3.330, y u\$s 5.310, para los quinquenios comenzados en 1946, 51 y 56. No modificándose sustancialmente las condiciones estructurales que los motivaron -y que influyeron su curso creciente- podía ser por entonces previsible la continuación del proceso.
- 417 - Criterio preliminar a ser confirmado por estimaciones detalladas. Aún cuando fueran aceptables las informaciones relativas a empleo actual por actividades, hay serios problemas para vislumbrar cuál habría de ser en lo futuro el efecto-productividad, a fin de estimar la generación de

oportunidades de empleo. Los resultados históricos, que señalan entre dos tercios y tres cuartos del incremento del PBI "explicado" por efecto-productividad en economías que crecen, no podrían ser fácilmente extrapolados.

- 418 - Estimación por países del Banco Mundial - Véase I.Friedman (o.c.) p.9 - Anualmente la Secretaría del CIAP proyecta las necesidades de Latinoamérica en función del examen de cada país.
- 419 - F.Rosenstein-Rodan: "Enquiry into problems of international investmen in the second half of the twentieth century" (ditto) - 1965. Se propone allí una investigación cuyos resultados no se tuvieron a la vista al redactarse este estudio.
- 420 - Véase IIPES: Integración, sector externo...(o.c.) Allí se propone (véanse pgs. 25 y sigs.; y 253/272) cierto contenido inicial para esta política regional de desarrollo.
- 421 - Por significativamente productor quiere significarse el capital aplicado a actividades productoras directas y dominantes.
- 422 - "Poder" se emplea aquí como categoría de análisis político; en cuyo campo el poder y el prestigio son los términos más frecuentemente utilizados para identificar el nivel al cual se encuentra un país en el sistema internacional.
- 423 - Véase Irving Friedman -(Economic adviser to the President of the IBRD) "International Problems of Economic Development" - Address to the Canadian Political Science Association - June 1967 - p.7.
- 424 - Hay varias referencias sobre ello. Véase entre otras A.Monti: Notas sobre la política económica del Mercado Común. Rev.de Desarrollo Económico año 1 No. 1, oct/dic. 1958.
- 425 - UNCTAD - Final Act. Annex A.IV-2; vol. I p.44. Resolución adoptada por 107 votos contra ninguno, con 9 abstenciones.
- 426 - Véanse OECD: "Efforts et politiques d'aide au développement" - Examen 1966 pgs.55/59; y CEPAL - XII período de Sesiones - 1967 - Informe del Comité II p.23, entre otros.
- 427 - George Woods, Presidente del IBRD, ha señalado "es indudable que si los países (del CAD) no toman ciertas decisiones osadas en cuanto al volumen y la naturaleza de la ayuda al desarrollo -y no las toman pronto- el clima de desarrollo económico, que en el conjunto ha sido bastante satisfactorio, va a deteriorarse...La capacidad de absorción de los países en desarrollo no cesa de crecer...Estoy profundamente convencido de que el volumen actual de financiamiento es completamente insuficiente. (Declaración en la reunión del CAD, julio de 1965; publicada en L'Observateur de l'OCDE, octubre '65, pages 8/9).
- 428 - Las resoluciones contenidas en Anexos A.IV.3 hasta A.IV.20 fijan en detalle propósitos y modalidades para la ayuda externa.
- 429 - Ha habido gran coincidencia entre países que informaron a Naciones Unidas -a propósito de su encuesta sobre Inflación y Desarrollo- sobre la deseabilidad de traducir en términos prácticos los principios recomendados por UNCTAD en 1964 (Doc. E/4152 p.16).

- 430 - Que tal influencia política existe es innegable. Véase, p.ej., sobre ello: I.Friedman (Economic Adviser to the President of the IBRD): International problems of economic development - Address to the Canadian Political Science Association, jun.1967 p.3. Es importante anotar que si tales asignaciones sujetas a designio político duran, se altera el balance de poder; y si no duran se altera el ritmo de desarrollo de los países recipientes.
- 431 - Tal clase media en cierta medida ya existe y hay cierta movilidad en el sistema. De lo que se trata principalmente es de por qué unos y no otros países en desarrollo pudieran ser impulsados a integrarla más allá de sus propias posibilidades de ascenso, y de los desequilibrios que ello habría de traer al mundo en desarrollo. La cuestión es harto compleja y va, obviamente, mucho más allá de los propósitos del presente trabajo; pero se quiere identificar que su existencia ha de influir considerablemente el problema que se está tratando, particularmente a largo plazo.
- 432 - Sobre ello hay un memorandum del autor de este trabajo, remitido al Comité de Coordinación ONA/BID/CEPAL en 1964 (mimeografiado).
- 433 - Se trata del Plan Nacional de Desarrollo Económico y Social del Uruguay. En México existe tal tipo de política (véase BID - La participación de Europa... o.c. p.73).
- 434 - Véanse, p.ej. las "Recommandation portant sur l'aide et sur les efforts d'aide au développement, adoptée par le CAD lors de sa 58e. réunion", y la "Recommandation relative aux principes à suivre en matière de conditions et modalités financières adoptée par le CAD lors de sa 58e. réunion" (Annexes A) (p.127) et B (p.129), del documento "Efforts et politiques d'aide au développement- Examen 1965. El "Informe de la Nómina de Nueve al CIES" de setiembre de 1962 y la exposición de R.Saez, entonces su Coordinador (oct. 62) contienen elementos en detalle relativos a la ayuda de USA a América Latina.
- 435 - R.Prebisch, en "El Desarrollo Económico de la América Latina..." (o.c.) p.2 señalaba que Gran Bretaña ha tenido contratiempos en cierta medida parecidos a los de Latinoamérica; y que el patrón oro ha dejado de funcionar como antes. Y se pregunta: ¿Es que todas esas complejidades podrían dominarse con la firme aplicación de la buena doctrina?
- 436 - Véase International monetary issues and the developing countries - Report of the Group of Experts - UNCTAD, 1965, parág.48 p.13.
- 437 - Véase una discusión del problema en el documento de I.Friedman (o.c.) pgs. 3 y sig.; y en los documentos del CAD. La necesidad de adaptación a las condiciones peculiares de cada país está presente en los documentos citados. Friedman (p.4) señala taxativamente que el problema de formular políticas correctas de tal forma que se tome en cuenta la gran variedad de circunstancias que se dan en los países en desarrollo permanece aún enteramente sin ser resuelta.
- 438 - Véase G.Ohlin (o.c.) pgs. 111/112, en que plantea la pregunta de si se requiere un "código" de ayuda internacional, que responde afirmativamente.

- 439 - Final Act., Annex A.IV.20. Recomendación aprobada sin disensión (p.54).
- 440 - Punto IV-b)-ii) del temario provisional del Segundo período de sesiones de la UNCTAD, aprobado por la Junta en su IV período de sesiones.
- 441 - Supplementary Financial Measures - IBRD - A Study requested by UNCTAD Dec. 1965.
- 442 - Véanse al respecto las consideraciones contenidas en anexo 1).
- 443 - Sobre cuyos fundamentos -de solidaridad, conveniencia o necesidad- no se entra aquí al análisis.
- 444 - No sólo de balance de pagos, sino de receptividad de sus ciudadanos a financiarla; y de equidad en el reparto de la carga entre países desarrollados, entre otros.
- 445 - Para estos criterios macroeconómicos H.Chenery (o.c.) propone ciertas bases.
- 446 - UNCTAD - Annex A.IV.1 - Guidelines for international financial co-operation. (Resolución adoptada sin disensiones).
- 447 - Annex A.IV.3 - Aims of international financial and technical co-operation. Recomendación adoptada por 89 votos a 1, con 26 abstenciones.
- 448 - id. parágrafo c) de las consideraciones.
- 449 - Annex A.IV.4; Terms of financing (recommendation adopted by 81 votes to 9, with 25 abstentions).
- 450 - El efecto combinado de la asistencia financiera corriente, más el del crédito compensatorio del IMF y Suplementario proyectado por el IBRD, más provisiones adicionales para proyectos de integración en obras de infraestructura, cubriría entonces las necesidades de programas. Lo importante, pues, es la política para instrumentar estos programas.
- 451 - Véase p.ej., R.Prebisch: La respuesta de A.Latina...El Trimestre Económico No. 112 pgs. 676 y 681; la Carta de Punta del Este y el Documento de la Nómina de Nueve "La Planificación y el Financiamiento Externo" (1966).
- 452 - Valor citado por Friedman (o.c.) p.2, Chenery (o.c.) señala que la ayuda atada y otras medidas restrictivas resultan contraproducentes en alto grado, cuando todo el mundo las adopta. (p.343).
- 453 - H.Chenery (o.c.) cita esta razón como una de las que hacen que los prestamistas prefieran el crédito a proyectos. Véase una discusión del problema en el Informe de la Nómina de Nueve, ya citado.
- 454 - H.Chenery (o.c.), señala que, con referencia a ciertos criterios, el enfoque por programas resultará probablemente superior al enfoque por proyectos, en todos los países donde existe estabilidad suficiente y se dispone de la información necesaria para aplicarlo. Parece, pues, insinuar que la estabilidad es un prerrequisito para la aplicación del enfoque por programas. Aquí se sostiene, al contrario, que el enfoque por programas es un prerrequisito para lograr la estabilidad.

- 455 - Hasta aquí debe llegar la asistencia técnica y financiera, precisamente. Posiblemente quienes tengan experiencias concretas de planificación en países en desarrollo coincidan con el autor de este trabajo en el sentido de que la operatividad de los planes de corto plazo requiere que estén montados mecanismos de control del curso económico antes de que los mismos planes estén formalizados.
- 456 - Para lograr el contralor coetáneo de la política. Véase anexo I p 32.
- 457 - Véase la cita de la experiencia de Brasil, Colombia, Chile, India y Pakistán en el documento citado de la Nómina de Nueve "La Planificación y el Financiamiento Externo (o.c.) pgs. 8 a 17.
- 458 - Pues no influyen a los que no deben acudir al crédito. Ello salvo el efecto estadístico y de predicción contenido en los exámenes anuales del CIAP, de los que participan todos los países.
- 459 - Sobre estos problemas véanse: UNCTAD - Flow of private capital from developing to developed countries. A report by the Staff of the International Monetary Fund. Trade and Development - Vol.V p.350; y CEPAL: El financiamiento externo de América Latina. pgs. 79 a 91.
- 460 - Las cifras del documento de CEPAL "El financiamiento externo..." p.85 son de u\$s 5.000 totales en 1946/62, de los cuales u\$s 3.000 salieron en el decenio del 50; y más de u\$s 1.000 en 1961/62. Durante los cinco primeros años de la postguerra los particulares de Latinoamérica tendieron a repatriar fondos. La salida neta ha acrecido notablemente desde mediados de los años cincuenta, y la tendencia hacia la aceleración de la salida de capital privado a partir de 1955 ha sido un fenómeno general en casi todos los países del Area. Las transacciones (p.90) en valores de sociedades de capital de USA realizadas por residentes de Latinoamérica han dejado un saldo constantemente favorable a los Estados Unidos; y las obligaciones (p.91) de corto plazo del sistema bancario de USA para con el sector no monetario privado latinoamericano han seguido una tendencia ascendente desde 1950. Ha habido, finalmente (pgs. 97/98) una similar tendencia al alza entre entrada de fondos extranjeros y salida de fondos nacionales de corto plazo. El documento del FMI presentado a la primera Conferencia de UNCTAD (o.c.) registra para el decenio 1952/61 una salida identificada de u\$s 570 y un total neto de "errores y omisiones" que constituyen básicamente salida neta de capitales por u\$s 2.560 millones; es decir u\$s 300 millones por año, en promedio; y señala también que el proceso se ha acelerado. Lo mismo se aprecia en el estudio del BID: La participación de Europa en el financiamiento del desarrollo de América Latina (o.c.) pgs. 5 a 10). Y esta salida fue paralela a la expansión de las entradas netas de capitales por inversiones directas particularmente en 1956/60.
- 461 - Cuyo funcionamiento ha prohibido algún país latinoamericano.
- 462 - G.A.Costanzo, en "Programas de estabilización económica en América Latina" (o.c.) p.30 propone que conviene que se deje sentir el efecto inflacionario de la fuga de capital pues, en caso contrario, se corre el riesgo de que proceso de fuga de capital se convierta en una espiral inflacionaria. Señala que la acción expansiva de la banca central para com-

pensar la reducción de circulante ocasionado por la fuga puede llevar a financiar nuevas fugas. De ahí que "debe permitirse una contracción monetaria correspondiente al monto de la fuga de capital para lograr que éste cese automáticamente".

- 463 - IX Informe del Comité Monetario de la CEE. (Boletín del CEMLA; junio 1967 p.281).
- 464 - P.Uri (o.c.) p.101 la señala.
- 465 - O que merecerían tratamiento especial, para computar como cierta clase de reservas al capital en el exterior de residentes nacionales.
- 466 - La función de contrapartida de la moneda interna -abandonada ya en muchos casos- no se considera aquí.
- 467 - Véase una discusión del problema en: IMF: International reserves and liquidity, 1958, pgs. 41 y sigs. Un mismo monto de reserva que resulta adecuado en un contexto, no lo es en otro.
- 468 - Cf. D.Abramovic; Economic growth and external debt -IBRD- 1966 p.23 quien señala que, con énfasis en el desarrollo económico y la necesidad creciente de recursos invertibles, ha ocurrido tal alza, hasta ahora. Se piensa que ella seguirá dándose, al menos por la existencia de una brecha y por la baja en la tolerancia al no desarrollo. En la experiencia concreta de formulación de un plan de desarrollo, el autor de este trabajo tuvo que tomar una opción al efecto de proyectar un curso razonable a las reservas futuras. Tal opción residió en la cota mínima de reservas, según los criterios que antes se indican, para un plazo de 10 años (Véase Plan Nacional de Desarrollo Económico y Social del Uruguay 1965/74, pgs. 184 a 212 -mimeo-). Una de las consideraciones que se tuvieron en cuenta para ello ha sido precisamente la necesidad de acelerar el ritmo de desarrollo, frente a la cota puesta por la capacidad de endeudamiento externo del país.
- 469 - Hay varias relaciones alternativas (véase p.ej., Plan del Uruguay (o.c.) p.204, según que se considere todo o parte del endeudamiento, según títulos o plazos; la totalidad de ingresos de divisas o sólo ciertas exportaciones; y las amortizaciones e intereses de todo o parte de los créditos vigentes. D.Abramovic (o.c.) pgs. 38 a 46 discute el problema y concluye que esta "ratio" es evidentemente útil. Véase también L.Rist: La capacidad de los países para atender a los pagos de deudas exteriores (IBRD - 1962). El coeficiente de servicios e ingresos de divisas a corto plazo; y necesita ser complementado, obviamente, por otros indicadores como los de flujo de fondos del gobierno -de los cuales sale su capacidad para pagar los servicios- y del balance de divisas proyectado.
- 470 - Una discusión de ciertos criterios no cuantitativos puede verse en L. Rist: La capacidad... (o.c.).
- 471 - D.Abramovic (o.c.) p.46; contiene una tabla en la cual los coeficientes de servicio de sólo la deuda pública con respecto a las exportaciones tocó puntos máximos en la Gran Crisis; y luego de tener valores bajos hacia principios de la década del 50, sube tendencialmente desde entonces. Son ellos:

País	1927	Valor más alto en 1930/33 %	1953	1962
Argentina	7,9	30,2	1,3	22,8
Bolivia	6,1	50,0	12,7	7,1
Brasil	14,4	45,1	4,8	24,2
Chile	8,7	102,6	7,0	27,6
Colombia	4,4	29,6	4,7	13,8
Perú	3,2	21,7	4,3	7,8
Uruguay	9,2	36,3	3,1	6,8

- 472 - Ello se advierte en los trabajos de Abramovic (cita anterior) y en la elaboración del Instituto, publicada en: Integración, sector externo... (o.c.). Esta última señala que los pagos por servicios (p.185), que absorbían el 10% de los ingresos de exportación hacia 1953/54 pasaron a absorber entre un 22 y un 25% en 1962/63, para América Latina en su conjunto.
- 473 - El trabajo del Instituto recién citado, pgs. 200 y sigs. La definición de brecha financiera es la de diferencia entre la brecha del comercio y la parte de ella que se financia con capital extranjero. Por lo tanto (p.201) ella es igual a la suma de la brecha del comercio más el total de los pagos por servicios menos las entradas brutas totales de capital extranjero de largo plazo.
- 474 - Véase Instituto (o.c.) pgs. 215 y sigs. Evidentemente, no es la exactitud algebraica lo que interesa, sino el orden de magnitud de las cifras. Hay también problemas de supuestos. Las estimaciones suponen que sólo entran préstamos más de 10 años, y la experiencia desde 1950 señala que sólo la tercera parte de los fondos no compensatorios de largo plazo tuvo tal carácter.
- 475 - Instituto (o.c.) vol.II p.273.
- 476 - Véanse también las hipótesis que desarrolla Abramovic, y sus conclusiones en el sentido de que "el por ciento de las exportaciones absorbido por el servicio de la deuda incrementará (en su modelo) en cualquier circunstancia. Sin embargo, si la demanda mundial de productos primarios crece sólo moderadamente; si las posibilidades de expandir las exportaciones de manufacturas livianas están circunscriptas por restricciones que conciernen al empleo en los países importadores; y si toma tiempo desarrollar exportaciones competitivas de productos industriales pesados, es virtualmente inevitable que el coeficiente de servicios a exportaciones suba rápidamente y alcance un alto nivel" (o.c.), p.87. "Durante cierto período... metas altas de crecimiento no son igualadas por ahorros que crezcan con rapidez suficiente, por retornos de capital suficientemente altos, y por flexibilidad suficiente en sus cuentas externas. Este es el razonamiento fundamental para ayuda "blanda". (p.73).
- 477 - Datos a fines de 1963, de fuentes ya citadas. Se trata de datos globales, de cobertura no exactamente homogénea.

- 478 - Excluido swaps.
- 479 - Y crecieron tres veces y media en el mismo lapso, en el mundo en desarrollo en su totalidad (Abramovic - o.c., p.107).
- 480 - En 1955/62 la deuda pública del total del mundo en desarrollo creció un 15% anual. (D.Abramovic - o.c., p.101).
- 481 - En el total del mundo en desarrollo esta proporción pasó del 24% al 36% en igual lapso. En 1963, Sud-Asia y el Este Medio pagaban intereses por un 30% de su servicio, el resto de Asia por un 29%, Africa por un 54% y los países en desarrollo de Europa meridional, un 19%.
- 482 - Tal es la opinión de los autores del documento editado por el BID "La participación de Europa..." (o.c.) p.24. Ello constituye un campo esencial que debe ser cubierto por los análisis de países en particular.
- 483 - Sobre las características de funcionamiento de estas centrales se vuelve más adelante. La necesidad de tal fortificación no tendría mucho aside-ro teórico. Sin embargo, la experiencia de Latinoamérica señala que ella es requerida, frente a las autonomías provinciales y estatales en casos de países de estructura federal; y aún de ciertos municipios importantes. Además, suelen ser fuertes ciertas autarquías dentro del mismo gobierno central, particularmente en empresas del Estado. Es difícil concebir que haya planificación real cuando los organismos que formulan el plan deben limitarse a registrar -como sistema- proyectos ya decididos por todo tipo de entes públicos. La cuestión es importante pues del total de la deuda pública de largo plazo -incluida la deuda privada con aval de estado- no más de un 60 por ciento es deuda del gobierno central (sólo un 19% en México); y alrededor de la tercera parte es deuda de entidades públicas.
- 484 - Propuesta en la Conferencia de Río, sobre Inflación y Desarrollo (Véase R.Ruggles: Summary of Sessions - Inflation and Growth in Latin America - o.c.- p.16.
- 485 - Algunos de ellos -como Argentina, México y Venezuela- colocaron papeles en los últimos años, después de una larga interrupción desde la crisis del treinta. El BID colocó también valores en Europa últimamente.
- 486 - Anotado en una serie de estudios. Véase el más reciente de CEPAL: El financiamiento externo de América Latina (o.c.).
- 487 - Véase R.Prebisch: Hacia una dinámica del desarrollo latinoamericano (o.c.) p.81 y sigs.
- 488 - D.Abramovic (o.c.) pgs. 85/86 cita a este factor como uno de los dos elementos cíclicamente equilibrantes. El otro era el hecho de que las tasas de interés de los créditos externos contenían una prima de riesgo por cesación de pagos.
- 489 - Véase CEPAL: El financiamiento... (o.c.) p.33.
- 490 - BID: La participación de Europa... (o.c.) pgs. 62 y sigs.
- 491 - En algunos países se está llevando a cabo esta investigación. Datos preliminares señalan que rubros como los de vehículos, química pesada, y aún

ciertos consumos tendrían participación dominante de la inversión externa. En Francia, donde el problema ha suscitado acción pública, se ha relevado el grado de penetración de la inversión externa en función de tres criterios: el control jurídico (en función de los capitales), la potencia financiera (según activos netos), y el control económico (según cifras de negocios totales), a fines de 1962. Algunas cifras significativas de participación externa por actividades son:

Actividad	Control jurídico	(%)	Control económico
Petróleo y carburantes	36		43
Construcción de máquinas	32		19
Automóviles	16		13
Construc. eléctrica y electrónica	17		14
Precisión, relojería y óptica	34		34
Industrias químicas	21		16
Caucho y amianto	33		24
Materias grasas	42		36
Leche	33		17
Alimentos varios	25		20

(Véase: Recensement des Investissements Étrangers en France - Statistiques et Études Financières - mars 1967)

- 492 - Instituto: Integración, sector externo... (o.c.) pgs. 168 y 178. Las inversiones directas netas fueron de u\$s 5.219 millones en ese lapso, y las remesas computadas de utilidades fueron de u\$s 5.308 millones. En 1950/54 y en 1960/63 hubo este déficit; en 1955/59 las entradas fueron superiores a las remesas. Hay discrepancia bastante considerable entre los datos de esta fuente y otras (BID: La participación de Europa... (o.c.) p.65, en cuanto a la inversión directa neta.
- 493 - El balance consolidado resulta de eliminar las transacciones intrazonales, en el concepto que aquí se emplea.
- 494 - La cuestión requiere más pensamiento y, naturalmente, tendría que ser encuadrada dentro del problema general de la reciprocidad, que parece necesitar también ciertos replanteos.
- 495 - Sobre ello se vuelve al tratar sobre las transferencias netas al exterior, en el punto siguiente.
- 496 - UNCTAD recomendó (Annex A.IV 26), en materia de "Transferencia de tecnología": a los países desarrollados, facilitar la transferencia de licencias, incluso su financiamiento, en términos favorables; a los países en desarrollo la adopción de medidas legislativas y administrativas apropiadas; y a los organismos internacionales competentes la exploración de las posibilidades de adaptación de la legislación para la transferencia de tecnología incluso la posibilidad de lograr acuerdos internacionales apropiados en esta materia.

- 497 - En el caso de un plan de país de reducida dimensión (Uruguay), p.6j., la evaluación del problema al momento de formularse el plan sólo permitió avances modestos en materia de institucionalización de entes destinados a catalizar su producción, y algunas provisiones para adaptar en industrias determinadas la tecnología a condiciones competitivas dentro de ALALC. Investigaciones sobre economías de escala, que han sido realizadas para varios ramos industriales en el Area, requerirían ser completadas para establecer la dimensión mínima económica requerida por la producción y adaptación de nueva tecnología, en campos determinados.
- 498 - Una lista de tales factores puede verse en: Unión Panamericana: La corriente de capitales de la Comunidad Económica Europea hacia la América Latina - 1963, p.85; y en las referencias que allí se cita. También en U.N.: Financement destiné a permettre une expansion du commerce international - pgs. 107 y sigs.
- 499 - Esto es muy importante, y los estudios de países deberán establecer el grado en que la existencia de inflación afectó la inversión extranjera. Suele citarse que es necesario que no haya inflación para que los capitales entren; sin embargo, casos como el de Brasil invitan a un análisis más detenido.
- 500 - Los países del CAD parecen considerar que lo que ellos pueden hacer para impulsar a la inversión directa es la incitación fiscal y el otorgamiento de garantías (Véase: Efforts et politiques d'aide au développement - 1966, p.54.
- 501 - Sin juzgar sobre las condiciones políticas intrínsecas de cada país, hay convenios de garantías bastante difundidos en el Area.
- 502 - BID: La participación de Europa... (o.c.) pgs. 87/88 señala que en Latinoamérica la ganancia promedio después del pago de tributos ha sido de 12,4% en 1958/62; con la cifra más elevada en Argentina (18,3%) y la más reducida en Chile (8,7%). Las inversiones británicas en Latinoamérica en 1958/62 rindieron 9,2 (excluido petróleo y seguros); mientras que su tasa de rendimiento promedio total fue de 7,9%, la de sus inversiones en Europa 8,6% y las inversiones internas del Reino Unido 7,8. Hay también argumentos que no coinciden en que Latinoamérica sea zona de rendimientos excepcionalmente altos. Existen, sin embargo, bastantes dificultades para medir los beneficios de empresas que venden en el exterior en consignación; y la gran generalidad de los rubros de balances de las sociedades anónimas no permite una interpretación adecuada. Es éste otro caso en que se considera imprescindible encarar estudios con sistemática definida, para toda el Area, y tanto para empresas de capital extranjero como autóctono (existen estudios parciales).
- 503 - No se consideran aquí los problemas suscitados por los proyectos de garantías multinacionales y la solución de diferendos.
- 504 - Véase también la nómina de factores en la citada publicación de U.Panamericana: La corriente de capitales... (o.c.) p.87. Allí se menciona que el control de cambios, la inestabilidad monetaria y la inflación han influido en una proporción bastante menor. En U.N. - Financement destiné à permettre une expansion du commerce international. (B/CONF 46/9 - 1964)

pgs. 104 y sigs., los obstáculos se agrupan en: prohibiciones, restricciones sobre beneficios, y situaciones que aumentan los riesgos.

- 505 - Véase anexo I, pgs. 18 y 20. Tal es la proposición contenida en la aproximación que parte del análisis monetario, según la interpretación de su contexto que allí se hace.
- 506 - Raúl Prebisch, en: "Hacia una dinámica..." (o.c.) p.84, propone que "en todas las actividades industriales, la asociación de la iniciativa extranjera con la latinoamericana puede ser una solución muy conveniente, desde el punto de vista de la irradiación tecnológica así como de la mejor convivencia con los intereses nacionales".
- 507 - En La participación de Europa... (o.c.) p.75 se señala que "en casi todos los países existe la firme opinión, tanto en los círculos oficiales como privados, de que el capital extranjero debe asociarse a intereses locales para la realización de inversiones conjuntas".
- 508 - Annex A.IV.12 punto D-6.
- 509 - Véase lo discutido a propósito de bolsas y mercados de valores, y el trabajo de M.Kybal "Integración de los mercados de capital en América Latina" - Temas del BID, Nro. 3 - republicado en el Boletín de Selección de Temas Económicos del Banco de la R.O.del Uruguay; abril/junio 1965.
- 510 - Recomendaciones para ello han sido formuladas en UNCTAD - Annex A.III.3 a Annex A.III.8
- 511 - Más otros conceptos menores como la remuneración de trabajadores ocasionales, que interesa sólo a pocos países en el Area.
- 512 - Esta curva es verificable empíricamente haciendo un análisis de estática comparada. Ella puede identificarse con una logística -como aquí se hace- y eventualmente con una curva logarítmica. Hay casos estadísticos espúreos (como Venezuela, p.ej.), que pagan transferencias más elevadas que las usuales según su nivel de ingreso. La dimensión del coeficiente de transferencias a producto resulta en algunos casos muy elevada; mayor que la tasa de expansión interanual del producto. No se ha tenido aún tiempo de estimar estas velocidades de desplazamiento histórico y de conjeturar su curso futuro, cosa que deberá surgir de un análisis ajustado país por país.
- 513 - Por lo menos para la deuda del gobierno. La deuda privada es frecuentemente conocida con razonable aproximación, o puede ser estimada.
- 514 - Es decir, de equivalencia física entre ambos tipos de bienes.
- 515 - Ello requiere investigación separada, que no se tuvo recursos para formular para el presente trabajo.
- 516 - Ciertamente defectuosos y, en general, referidos al valor unitario del comercio.
- 517 - Inflation and Economic Development. Report by the U.N. Secretary General, page 25 (Dto.E/4152).
- 518 - UNCTAD - Final Act., First Part, Paragraph 19 (Vol.I p.6).

- 519 - Instituto - Integración, Sector Externo,...(o.c.) p.4.
- 520 - CEPAL: El financiamiento externo...(o.c.) p.70 considera que éste es el factor que más contribuyó, directa o indirectamente al déficit.
- 521 - Véase, entre los muchos análisis y discusiones relativos al problema, el tratamiento que hace N.Kaldor en: La estabilización de la relación de precios del intercambio en los países poco desarrollados. Boletín Económico de América Latina, marzo de 1963.
- 522 - Naturalmente, ello no se aplica de la misma manera a petróleo y minerales.
- 523 - Otros factores se consideran constantes.
- 524 - Lo cual continuará dando pie a la polémica teórica sobre la computación cualitativa.
- 525 - Esta forma gráfica de expresar el problema puede verse en A.Monti: La programación del financiamiento a corto plazo. Naturalmente, hay otras limitaciones al crecimiento del producto aparte de las que nacen del problema de financiamiento; y la forma de las curvas es aproximada.
- 526 - Un detalle del proceso puede verse en S.Macario: Proteccionismo e industrialización en América Latina - Boletín Económico de América Latina, marzo 1964. Ciertas consideraciones fueron adelantadas en el Cap.II de este trabajo. Véase, además, Sun-Chin-Yang: National policies for import substitution and export promotion (mimeo) U.N. Cap.III - pgs. 13 y sgs.
- 527 - Los conceptos de protección nominal y efectiva están desarrollados en el trabajo citado de S.Macario y luego en D.Schydrowsky: Modelos económicos y política económica: el análisis de la protección aduanera en la República Argentina. (Investigación conjunta de CONADE y Grupo Asesor de Harvard - Bs.Aires - 1966 (mimeo)).
- 528 - Véase Instituto: Integración, Sector Externo...(o.c.) pgs. 81/82. Los datos de los coeficientes de importaciones a producto son:
- | Países | 1950 | 1955 | 1960 | 1962 |
|---------------------------------------------------|------|------|------|------|
| América Latina (ex Cuba) | 9,9 | 9,4 | 8,8 | 8,4 |
| id (exc.Argentina,Brasil,Cuba,México y Venezuela) | 11,8 | 13,3 | 12,1 | 12,2 |
| Italia | 10,6 | 12,4 | 17,6 | 20,1 |
| R.Unido | 19,3 | 20,3 | 22,1 | 21,5 |
| R.F.Alemana | 10,1 | 15,5 | 19,6 | 21,3 |
| U.S.A. | 3,7 | 4,1 | 4,5 | 4,6 |
- 529 - U.N. Estudio Económico Mundial 1957, p.44 (a propósito de la inflación en la década del 50 en países industriales) Véanse también las consideraciones de este trabajo (Cap.II p.88 y sgs.).
- 530 - Véase p.ej., el caso de Brasil en: CEPAL - Inflation and Growth (o.c.) Vol.IV - The case of Brazil, p.53.
- 531 - Inflation and Growth (o.c.); trabajo dirigido por D.Seers. Una síntesis de la investigación figura en D.Seers: La teoría de la inflación y el crecimiento en las economías subdesarrolladas; la experiencia latinoamericana - El Trimestre Económico - No. 119 - jul/set.63.

- 532 - Venezuela, Cuba, R. Dominicana, Ecuador, Haití y los países centroamericanos.
- 533 - Ello toca a unos países más que a otros, naturalmente. Muchas veces no se hacen tales advertencias en el texto, que se entiende referido a las condiciones medias prevalcientes en el Area.
- 534 - Lo mismo en la política agropecuaria. Un plan de país latinoamericano recomendó precisamente, como meta, bajar la producción de determinado cultivo, por entorse conveniente afectar el recurso escaso tierra a otras producciones para las cuales se poseía mayor aptitud.
- 535 - Ello podría contradecir en apariencia la consideración teórica de que lo contrario debería suceder, por varias razones. R. Cooper: Growth and trade: some hypothesis about long-term trends (The Journal of economic history, dec.- 64; reprinted by Yale University -Economic Growth Center) p.623 señala: la acumulación de capital reduce las ganancias que un país puede obtener del comercio; la rápida difusión del conocimiento técnico disminuye aún las ganancias temporarias que resultan de desiguales tasas de nuevos descubrimientos entre países; y la preferencia por servicios reduce la demanda relativa de importaciones en relación al alza del ingreso. Las razones para que estos criterios no redunden en menores coeficientes son: el progreso técnico puede ser más rápido en industrias de exportación; la especialización puede haber incrementado a pesar de la convergencia de la estructura de costos comparados, debido a economías de escala; o los gustos nacionales pueden estar convergiendo más rápidamente que la estructura de costos. Pero estas explicaciones aún no son suficientes, y hace falta conocer más acerca del cambio tecnológico, las economías de escala y los cambios en los gustos. Es que tales criterios sirven en cierta medida a países desarrollados solamente.
- 536 - Es conocida la correlación negativa existente entre el nivel de ingreso per cápita en u\$s. y el coeficiente de comercio exterior. Holanda tiene estabilidad con el coeficiente más elevado; y lo mismo Estados Unidos con el más pequeño. No es la dimensión absoluta del coeficiente intrínsecamente necesario para que la economía funcione -dentro de ciertas cotas- minimizando filtraciones lo que constituye "ser se" un factor de mayor o menor equilibrio, sino el grado de capacidad del país para financiarlo, y las variaciones que se producen en el valor de esta capacidad de financiamiento.
- 537 - Véase anexo 1) p.22.
- 538 - "Cierta" nivel no necesariamente referido a iguales bienes en todos los países.
- 539 - Véase Cap. IV p.19 .
- 540 - El efecto-ingreso incluye los dos efectos: de pérdida de ingreso y de traslación hacia arriba de ingreso por efecto de la protección excesiva (Cf. T.Ballog, o.c. p.25).
- 541 - El efecto-precios no sólo viene de la menor oferta motivada por la restricción sino el mayor costo directo que trae la protección, del aumento en los beneficios de importadores, la eliminación de la competencia externa y el mayor costo absoluto de la producción nacional.

- 542 - Véase Instituto: Integración, ... (o.c.) pgs. 273 y sigs. en el cual se da fundamento a la necesidad de este programa.
- 543 - Es interesante el estudio de D. Félix: "Beyond import substitution a Latin American dilemma" presentado al seminario sobre "Estrategia del sector externo y desarrollo económico" (Buenos Aires - Instituto Di Tella - 1966). A propósito del caso argentino, señala Félix que el desarrollo industrial del país ha seguido cierto patrón de sustitución, en períodos comparativamente cortos de rápida expansión de industrias domésticas, con la fase de crecimiento rápido de industrias dinámicas -a pesar de su aparente más alta elasticidad-ingreso- de menor duración que la de industrias vegetativas. Comenzando usualmente con un considerable aumento en los precios sobre los equivalentes importados, las industrias dinámicas más capital-intensivas han sido incapaces, por razón de la brevedad de su fase de crecimiento rápido, de reducir sustancialmente su margen de precios. Las industrias vegetativas, más trabajo-intensivas, usualmente comenzaron con menor margen de precios sobre importaciones, y tienen una fase de crecimiento más larga dentro de precios relativos y a tener una ventaja que fué invariable frente a las sucesivas devaluaciones. Esto tal vez porque el mayor impacto de la devaluación compensa los términos favorables que las industrias más dinámicas tienen por razón de tecnología. Los esfuerzos para promover la exportación industrial dentro de ALALC deberán, pues, tomar en cuenta la mayor intensidad de importación y el más alto costo relativo de tales industrias dinámicas. (pgs. 61/62).
- 544 - Aparte, naturalmente, de programas de plazo corto y medio.
- 545 - Estas denominaciones no son muy rigurosas; sin embargo se las incluye de tal forma para hacerlas suficientemente ilustrativas.
- 546 - Agrupando instrumentos según campos. Así, un organismo se ocupa del desarrollo industrial, otro de la tarifa externa, otro del instrumento cambiario, etc.
- 547 - Cuestiones ya de procedimiento, exigen la convergencia de técnicos en las distintas especialidades y de economistas, para mantener permanente y actualizadas la tarifa y sus asimilaciones, armonizar su tratamiento en ALALC y fuera de la zona, etc. Al parecer sólo algunos países en la Zona han montado ya para ello equipos que funcionan adecuadamente.
- 548 - Que pueden ser de otorgamiento automático en casos determinados.
- 549 - No tiene sentido práctico el mantener tal capacidad a niveles legislativos, debilitando innecesariamente la capacidad de los ejecutivos y esterilizando la aptitud de un instrumento necesario.
- 550 - Véase E. Kirschen (o.c.) p.25 y sigs. Ha habido un creciente descontrol para su comercio recíproco, como es conocido.
- 551 - La cuestión no es taxativa semejante; pero la magnitud del déficit en perspectiva la hace más grave en Latinoamérica. No se pretende asimilar una situación a otra, sino ilustrar con la experiencia concreta de países de política estable, la necesidad de un alto -a veces prolongado- en la ruta hacia la deseada liberalización internacional del comercio y

de los pagos, según la situación real de los países, más allá de preferencias de doctrina.

- 552 - Estudio Económico Mundial 1957, de U.N., p.63.
- 553 - Naturalmente con ciertas restricciones.
- 554 - R.Prebisch: Una política económica internacional para el desarrollo . (Revista Comercio Exterior, del Banco Nacional de Comercio Exterior de México, feb.66).
- 554' - El trabajo de varios lustros de organismos de Naciones Unidas, y más recientemente el de la Conferencia de Comercio y Desarrollo; y sus trabajos preliminares, como la Carta de Alta Gracia, y otros documentos vinculados. Véase p.ej. "Towards a new trade policy for development" - R. Prebisch UNCTAD - Policy Statements, Vol.II (en general, y en especial el cap. II: Industrial exports from the developing countries and preferences - p.32 y sigs. Véase también en IERD: Supplementary financial measures (Ch.II) un análisis de la relación entre exportaciones y desarrollo.
- 555 - La revisión de este documento de trabajo tendrá que identificar las restricciones sobre instrumentos internos que ponen las reformas y los instrumentos internacionales en el contexto del comercio, así como las que es previsible que, en general provengan del proceso de integración y en particular, de la armonización del uso de estímulos a las exportaciones.
- 556 - Hay una serie de documentos internacionales sobre el problema. Véanse, p.ej., los documentos presentados a la I Conferencia de UNCTAD, particularmente "Expansión del Comercio Internacional y su Importancia para el Desarrollo Económico", (Documento de Naciones Unidas E/CONF.46/12 - 1964; varios World Economic Survey; el Handbook of International Trade Statistics; los Estudios Económicos de América Latina; y el citado Estudio del ILPES (1966).
- 557 - Las cifras han sido tomadas: para el período 1950/65 de CIES: El futuro del desarrollo de la América Latina... (o.c.) p.110; para 1900/1950 de International Trade, industrialization and economic growth (trabajo realizado por L.Domínguez - Unión Panamericana, 1956, p.65; y para períodos anteriores de: International reserves and liquidity (Fondo Monetario Internacional, 1958) p.104.
- 558 - R.Prebisch: Towards a new policy for development (o.c.) p.13. La producción primaria excluye petróleo. Un análisis detenido del problema global también se realiza en World Economic Survey 1962-vol.I - The developing countries in World Trade. Allí se incluye (pgs. 6/7) una estimación de la brecha del mundo en desarrollo hacia 1970; y tendencias del volumen de exportaciones mundiales desde 1938 hasta 1962. (p.11) Estas últimas señalan que la brecha del comercio entre países en desarrollo e industriales viene siendo creciente prácticamente sin solución de continuidad.
- 559 - Estos factores fueron la guerra de Corea, fuertes aumentos de precios ocurridos en esos años, cierto auge del ciclo mundial, y la recuperación de postguerra. Véase: Expansión del comercio internacional y su importan

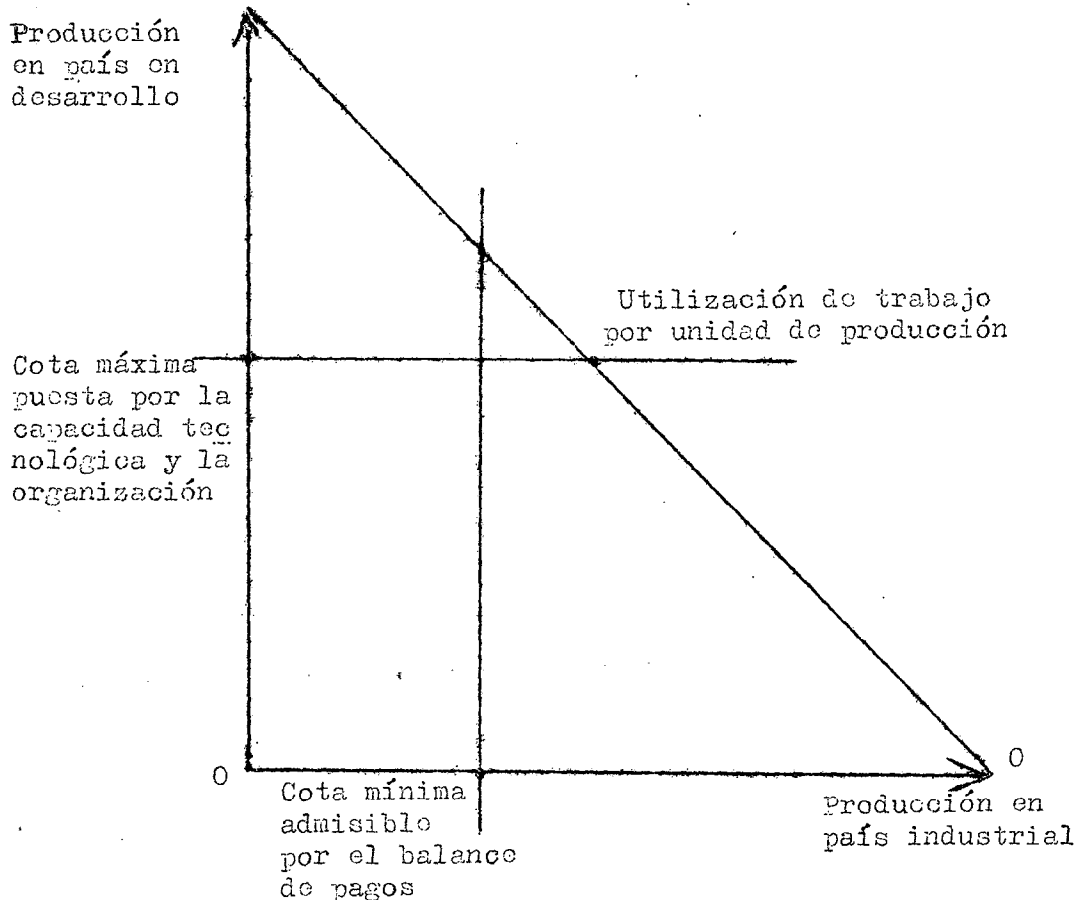
cia para el desarrollo económico - Naciones Unidas (E/CONF.46/12) - 1964, pgs.4 y sigs. La situación no varió estructuralmente hasta el presente, a pesar de ciertas alzas de ritmo en 1964/66 influidas por compras soviéticas de trigo y por el alza del precio del cobre motivada por el conflicto de Vietnam. Véase al respecto: América Latina y la política comercial internacional. CEPAL - Dto. E/CN.12/773; y el Estudio Económico de 1966.

- 560 - U.N. Expansión del comercio internacional...(o.c.) p.7. Cifras hasta 1962. Hasta 1964, las exportaciones latinoamericanas crecieron un 4,6% a.a. en volumen físico, y su poder de compra un 2,9% a.a.. La situación es obviamente diferente según los países dentro del Area.
- 561 - Hay ciertos problemas de comparabilidad en datos anteriores y posteriores a 1950. Para períodos anteriores se tomaron las cifras de: International trade, industrialization and economic growth (U.P. - o.c., p.66).
- 562 - Véase ALALC: Influencia del Tratado de Montevideo en el comercio intrazonal. Publicado en la Síntesis Mensual de la Asociación, agosto de 1967, pgs. 370/382; especialmente pgs 370/71 y 382.
- 563 - Tales han sido las razones investigadas en México y Uruguay. Sobre México véase: CEPAL Informe del Simposio Latinoamericano de Industrialización (Santiago - mayo de 1966)p.98. Sobre Uruguay véase CIDE: Informe sobre la participación de Uruguay en ALALC - 1964 (mimeo).
- 564 - Véase, p.ej. Integración, Sector Externo...(o.c.) pgs. 37/41.
- 565 - De hecho, en los últimos tres lustros aproximadamente, los países industriales no socialistas acrecieron sus importaciones un 8% y las economías socialistas un 10%, mientras que las compras de los países en desarrollo subieron un 5% solamente -contenido en ello el efecto de su creciente endeudamiento-.
- 566 - Véase: Integración, Sector Externo...(o.c.).
- 567 - Véase su análisis en CEPAL: Inflation and Growth (o.c.) vol.I. Los factores externos en el desarrollo de América Latina y su relación con las presiones inflacionarias.
- 568 - El Informe del Simposio Latinoamericano de Industrialización (CEPAL - Docto.E/CN.12/755 - o.c., p.96), cita precisamente que en los casos de Argentina y Brasil las exportaciones de manufacturas se presentan en los últimos años con niveles crecientes, coincidentes con fases recesivas en el mercado interno.
- 569 - Algunos de estos problemas están citados en el World Economic Survey 1962, The developing countries in world trade, p.65 y 71.
- 570 - Estos atributos tienen que ser cruzables. Podría -para ejemplificar- concebirse el programa de acción en materia de exportación, orientado de acuerdo con una tabla básica de múltiples entradas, tantas como atributos de exportación existan y se consideren.
- 571 - Naturalmente, habrá otros que no la necesitan. Tales, las decisiones de exportar tomadas por matrices del exterior, a partir de sucursales en un país determinado.

- 572 - Para dar un ejemplo ya experimentado en el diseño detallado del programa de exportación de cierto país latinoamericano, identificada cierta dimensión mínima económica para exportar en condiciones competitivas, se propuso no dar crédito para ampliación de plantas en tal actividad industrial si no era para financiar fusiones o ampliaciones que llevaran las plantas por lo menos a tal dimensión.
- 573 - Se señala específicamente antes de los impuestos, porque es la mejora en esta etapa de la disponibilidad de ingreso la que permitiría a las estructuras tributarias de tales países reposar crecientemente en tributos, otros que los que gravan a las rentas más altas. Ello afectaría más sus costos, tratándose de impuestos indirectos.
- 574 - Véase la consideración de estos problemas en R. Prebisch: "Towards... (o.c.) pgs. 32/34.
- 575 - No basta con aumentar sólo la productividad en el sector exportador; pero hay una cuestión de ritmo en los años venideros.
- 576 - Habría sólo una licencia con respecto a la escala, dada por los niveles relativos de remuneración unitaria de los factores. La distancia entre remuneraciones del factor trabajo entre centro y periferia admitiría actualmente cierto retardo en homenaje a una mayor retención relativa de mano de obra en la industria de países en desarrollo. Pero si la velocidad de avance técnico de los países industriales es, como se vislumbra, elevada, y teniendo en cuenta que transcurren varios años entre la iniciación de un estudio de inversión y la puesta a punto de una planta, podría correrse el riesgo de quedar fuera de mercado, aún sin protección en los centros y con alta diferencia en aquellas remuneraciones unitarias de mano de obra.
- 577 - Un índice de que esta cota es en la actualidad muy reducida deriva del hecho de que se haya aprovechado al presente sólo la tercera parte de las concesiones negociadas en ALALC.
- 578 - Es bueno detenerse algo más en este punto. Se adopta aquí el criterio (Cap. II) de que la capacidad de competencia viene dada por la diferencia entre costos absolutos, no costos comparados. Se considera, pues, tal como señala cierta parte de la teoría, que los costos relativos comparados pueden eventualmente funcionar en una situación de trueque, y los costos absolutos funcionan cuando hay uso de divisas. Aún el funcionamiento de costos relativos comparados se hace no claramente visible cuando se sale de un esquema de dos productos-dos países.
- La probabilidad de que un bien sea producido en un país industrial o bien un país en desarrollo depende, pues, del costo del bien en uno y otro país; y éste de sus precios unitarios de mano de obra y de remuneración del empresario y capital -a nivel de productos habría que computar insumos-; y de su empleo unitario de cada factor.
- El problema se ilustra en el esquema siguiente: (página 58)
- Las líneas de probabilidad son crecientes en el gráfico hacia arriba y hacia la derecha. La recta de insumo de trabajo por unidad de producción es creciente hacia arriba y a la izquierda. En cualesquiera de sus puntos la probabilidad de producción suma 1. Hay, naturalmente, rigideces impuestas por recursos naturales. Los costos de transporte pueden com-

putarse corriendo los valores de la escala de utilización de mano de obra por unidad de producción.

Probabilidad de producción de un bien manufacturado en un país industrial o en desarrollo, a tecnología comparable.



- 579 - Véase la discusión de estos problemas en R.Cooper: Growth and trade; some hypotheses about long-term trends - Yale University - Economic Growth Center - Center paper Nr. 53 (reprinted from The Journal of Economic History - dec. 1964).
- 580 - México, p.ej. la banca; y Brasil ciertos fondos especializados. Ambos criterios pueden conjugarse.
- 581 - La cuestión, se advirtió, no es fácil; pues existen problemas serios para calificar la aptitud de los predios; y no cualquier tipo de catastro los resuelve. Se trata, empero, de un objetivo a ser cubierto en plano mediano o largo.
- 582 - Propuesto por N.Kaldor: La estabilización de la relación de precios del intercambio en los países poco desarrollados - Boletín Económico de América Latina, marzo de 1963, pgs. 6/8. El propósito es evitar que los

convenios fracasen porque los nuevos productores más eficientes no tengan interés en atarse a limitaciones de este tipo. Si todos los países participaran, aquellos que tuvieran derechos más elevados tendrían al mismo tiempo costos menores. De aquí que podría producirse una redistribución periódica de cuotas en su favor, dentro de la propuesta de Kaldor. Además, señala que ningún país se beneficiaría con el alza excesiva de derechos, pues no alentaría la producción y no podría llenar sus cuotas. Se piensa que las variaciones de costos por efecto-precios, y el grado en que este tipo de instrumentos acotan el empleo de la tributación para otros fines -el ajuste a corto plazo, p.ej.- hacen no fácil su aceptación generalizada.

- 583 - Véase CEPAL: Simposio Latinoamericano de Industrialización (o.c.), p.97 la experiencia de México, p.ej.
- 584 - La amplitud de la ley mexicana es, p.ej., muy grande. Ella incluye la eliminación de impuestos de exportación; reducciones al impuesto a los ingresos mercantiles sobre las exportaciones; exenciones al impuesto a la importación de materias primas o partes; y reducciones al tributo sobre la renta correspondiente a las utilidades derivadas del incremento de exportación. A ello se agregan apoyos convergentes en materia aduanera, comercial, financiera, etc.
- 585 - Aunque sean distintas las razones que conducen a ellos, en cada caso.
- 586 - Ciertos aportes de teóricos del comercio internacional dan soporte a estos criterios. P.ej.: Viner, en "Problems of monetary control" (Princeton University-Essays in international finance) 1964 p.31, señala que "aún en un mundo de precios de mercado libre, podría no estar en favor de un mercado de divisas en el cual el gobierno no interfiriera en manera alguna, directa o indirecta. En un mundo como el nuestro, donde los mercados son sólo muy parcialmente libres, concedo que no tengo una fórmula lógica satisfactoria para los tipos de cambio, sea de libertad o de regulación. Cualquier regulación, directa o indirecta, de carácter nacional que sostengo, es sostenida por mí totalmente sin entusiasmo o sólo como presuntivamente menos objetable que cualquier alternativa que aparezca disponible".
- 587 - Art. 107.
- 588 - A septiembre de 1967 (véase International financial statistics) el artículo VIII del Acuerdo regía para Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, Francia, Alemania, Holanda, Noruega, Arabia Saudita, Suecia, Reino Unido, y Estados Unidos, -entre países industriales y países con situación especial de exportaciones-. Pero además regía para trece países latinoamericanos, algunos de ellos con serios problemas estables de balance de pagos.
- 589 - Difícilmente calificable como "ayuda" cuando se considera el problema desde una óptica de estructura de la propiedad -y del poder- a mediano y largo plazo, que puede influir ciertos atributos de la viabilidad de los países en desarrollo, como se señala en el texto.
- 590 - De financiamiento compensatorio y suplementario, p. ej..

- 591 - Véase, de entre los varios análisis realizados en el Area y fuera de ella sobre la evolución de los sistemas cambiarios latinoamericanos, el trabajo citado de CEPAL: Inflation and Growth, vol. III pgs. 57 y sigs.
- 592 - Véanse entre la frondosa literatura sobre el tema del efecto distorsivo de tipos múltiples, p.ej.: "Inflation and Growth" Dto. E/4152 - U.N. pgs. 35/36; Shu Chin Yang: National policies for import substitution and export promotion (Inter-Regional Seminar on development planning U.N. - ISDP 1/A/R.6) pgs. 21 y sigs.; y Sherwood: Revenue features of multiple exchange rate systems: some case studies (IMF Staff Papers, february 1956); E.M. Bernstein: Some economic aspects of multiple exchange rates (IMF Staff Papers, september 1950; M.G. de Vries: Multiple exchange rates: expectations and experiences (IMF Staff Papers, july 1965); F.Schott: The evolution of Latin American exchange-rate policies since world war II (Princeton University-Essays in International Finance, January 1959); y el Estudio Económico Mundial 1957 (en p.95 se trata el efecto deflacionario de corto plazo derivado del tipo preferente para importaciones esenciales).
- 593 - P.Uri (o.c.) pgs. 96 y sigs. señala que una derogación a la regla de la unidad de cambio puede tener ventajas a corto plazo con respecto a una devaluación general, y ventajas a largo plazo con respecto a otros sistemas. E identifica que un tipo de cambio doble no es más que una técnica, entre otras, para tener en cuenta diferencias de productividades. (El mismo principio sustentó la proposición de política contenida en el Plan Anual del Uruguay - 1965; o.c.). No se concuerda con la proposición que Uri promueve (p.97) en cuanto a que no tendría sentido desistir del tipo de cambio único en un país cuya producción manufacturera fuera prácticamente nula, como en Bolivia. Ello por dos razones: una porque puede ser precisamente que el tipo de cambio único, yuxtapuesto a disfuncionamientos de la tarifa, impida crecer a la manufactura no tradicional; y otra, porque la unidad o dualidad de tipos de cambio se entiende consecuencia de otros elementos como p.ej. la aptitud tributaria en general, e interna en particular. Es objetivo instrumental, pues, el trabajar con un tipo de cambio único en todos los casos; pero se entiende que para ello debe haber entre otras cosas, aptitud tributaria suficiente. Y la suficiencia surge de varios criterios convergentes, que han sido en parte analizados en el capítulo fiscal; y también en el texto presente.
- 594 - Véase en anexo 1) pgs. y sigs. (punto iii, en adelante) la consideración del tipo estable, según el enfoque que se entiende vinculado a la aproximación monetaria.
- 595 - Siempre hay mercado, evidentemente. Esta es una forma extrema de calificar su grado de monopolio.
- 596 - Véase sobre el problema: G.Halm: The "Band" proposal; the limits of permissible exchange rate variations" - Princeton University, Special Papers in international economics, nr. 6, january 1965. Se analizan en este documento los antecedentes del problema, las conclusiones de ciertos estudios más recientes, y, entre otras cosas, el grado de ajuste institucional entre las proposiciones y los Artículos del Acuerdo de Bretton Woods.

- 597 - Cf. E.W.Robichek (o.c.) lesson 5 p.3. Véase una consideración del instrumento tipo de cambio y una discusión sobre objetivos de la devaluación en Kirschen (o.c.) psg. 104/121.
- 598 - Sobre estos efectos de la sobrevaluación véase, entre otros, R.Prebisch: El Falso Dilema... (o.c.), p.18. Cepal: Inflation and Growth (o.c.), vol. III ch.V p.iii). En esta último véase también el análisis de la política exterior y de cambios de América Latina (p.57 y sigs.).
- 599 - Sobre la posibilidad de ciertas revaluaciones durante la última guerra véase Inflation and Growth (o.c.) vol. III p.63 y sigs. Allí se señala que podía concebirse la revaluación como instrumento de moderación de de ajustes sin perjudicar a exportadores tr i ionales; pero que sólo en Colombia se identificó un intento definido de utilizar la tasa de cambios como instrumento antiinflacionario.
- 600 - Véase el documento de ALALC: Influencia de los tipos de cambio sobre las corrientes de Convenio Exterior entre los países de ALALC: (VIII Reunión de Técnicos de Bancos Centrales del Continente Americano); Docto. de tra bajo No. 5/III) en que figuran cifras para 1960/65 de tipos reales y paridades.
- 601 - Hay cierto componente aparente de presión inflacionaria de demanda generado por la sobrevaluación (particularmente de cambios e importaciones), que se transforma en presión de costos "transformada" en presión aparente de demanda, por el mantenimiento del tipo de cambio.
- 602 - Véanse obre el problema los trabajos de J.Marshall: Advance deposits on imports (IMF Staff Papers, april 58 p.239); E.Birnbaum & N.Quereshi: Advance deposit requirements for imports (IMF. Staff Papers, nov. 60 p. 115) y W.König: Depósitos previos para importaciones en América Latina: Revista Comercio Exterior, Banco Nacional de México S.A., agosto 1967, pag. 635.
- 603 - Véase también una discusión del problema en: N.Kaldor: Los tipos de cambio duales y el desarrollo económico. Boletín Económico de América Lat ina, vol.IX nro. 2, nov. 64.
- 604 - Ello implica la posibilidad de aplicar ciertos controles. Cada vez que se utiliza la palabra "control" suele caerse en generalidades bien ano tadas por Javier Marquez en su comentario al documento de J.Marshall: "Control de cambios y desarrollo económico" -publicado en "El Desarrollo Económico y América Latina"- ed. Fondo de Cultura Económica - 1960 pgs. 530 a 536. No es propósito presente el hacer una larga discusión de los controles que es posible emplear. Se entiende que basta al objeto presente con recalcar el papel activo de la banca central, y la posibilidad de introducir ciertas restricciones directas, si ellas se hacen necesarias. Ciertas restricciones cambiarias o "controles" están de vigor en todos los países. Véanse también las reflexiones de R.Prebisch acerca del proceso en la Gran Crisis, en "El Desarrollo Económico de A.Latina..." (o.c.) pags. 12 y 22. En Kirschen... (o.c.) p.105, y a propósito de la política contemporánea de países industriales, se señala que "cuando las reservas de oro y moneda extranjera son débiles, un tipo de cambio fijo

y simple sólo actuará si va acompañado de alguna forma de control de cambio (esto es, esencialmente, un control sobre la demanda nacional de moneda extranjera)". El debate, como es conocido, es muy vasto y viene de larga data. Otras opiniones (Costanzo, o.c., pags. 30, 41 y 48, p.ej.) señalan que el control de cambios ha conducido en ciertos casos a la pérdida de reservas. La necesidad de cierto control se entiende despreñida de las conclusiones que integran el "Summary" de la Conferencia de Inflación y Desarrollo (R.Ruggles, o.c., p.13) cuando se establece que se necesitan políticas en el sector externo para "asegurar que los recursos externos disponibles sean usados tanto como sea posible para propósitos de desarrollo". El llevar adelante literalmente este principio admitiría al parecer hasta un racionamiento de divisas. Un extremo de descontrol residiría en dejar que los exportadores negocien libremente sus divisas, en cualquier mercado; o que las retengan aunque la divisa sea el recurso más escaso. Otros casos de descontrol residiría en no considerar los sistemas de exportaciones en consignación que imperan en ciertos bienes, o en no tener -en general- en cuenta los mecanismos de comercialización de importaciones y exportaciones, y asignar al control un rol simplemente financiero. La aptitud estructural o circunstancial de los controles que hace también a la cuestión. En el Informe Radcliffe (o.c.) p.262, se recoge que los controles de importación fueron más efectivos en promover ajustes estructurales en el patrón del comercio, que en restringir importaciones en tiempos de crisis. El informe plantea que, con todas sus limitaciones (p.261) cierto control sobre los movimientos de capital debiera ser retenido; y que el control puede incluir el realizado sobre movimientos de capital -flojo porque en cualquier caso existen filtraciones-. Señala también que el control elimina mucha salida de capitales de corto plazo. (p.261). Tratándose del comercio, el control puede incluir restricciones cuantitativas sobre las importaciones (de hecho el Reino Unido controló sus importaciones totales y particularmente las provenientes del área dólar. El Informe Anual del Fondo Monetario Internacional 1966 señala que "el propósito de ciertos acuerdos de crédito contingente ha sido facilitar la eliminación de los tipos de cambio múltiples o contribuir a la liberalización del comercio y de los pagos"... y que..."al tratar de asegurar un equilibrio general, un objetivo universal ha sido el de evitar métodos que ocasionen o aumenten la dependencia en restricciones al comercio y a los pagos, y en la aplicación arbitraria de estas restricciones" (p.29). Los casos y ejemplos podrían, pues, ser infinitos. Se piensa que "control" es una expresión general e imprecisa; y que los estudios de casos de países en particular requerirán identificar con precisión cada instrumento de control sobre el cual se está tratando.

Anexo 1

UNA APROXIMACION QUE PARTE DEL ANALISIS MONETARIO

(i)

UNA APROXIMACION QUE PARTE DEL ANALISIS MONETARIO

Al analizar las corrientes de pensamiento que han influido sobre las políticas antiinflacionarias en América Latina, es imprescindible considerar la posición que se ha dado en llamar "monetarista", generalmente vinculada al Fondo Monetario Internacional, y al de sus funcionarios como economistas -aunque en tal carácter no sólo a ellos-.

La dificultad reside en que la teoría perteneciente a esta aproximación no se conoce que esté escrita en un solo cuerpo de texto. Ello ha exigido el tratar de "armarla" sobre bases actualizadas, siguiendo una sistemática que fuera de lo general a lo particular, con el propósito de no atribuir a dicho enfoque del pensamiento económico criterios que el mismo no profesa.

Había tres opciones para ello: sistematizar el pensamiento de los economistas a quienes generalmente se considera partícipes de esta aproximación; o bien revisar la política concreta del FMI y las teorías y concepciones que le dan respaldo; o realizar ambas cosas conjuntamente. Las páginas que siguen constituyen un intento de formalización de la aproximación que parte del análisis monetario, hecha en función de los criterios de una serie de economistas que, se entiende, participan de tal enfoque y en parte operan con él en la práctica. Resta aún incorporar la política y la teoría del Organismo, para que el cuadro sea más completo.

En las páginas que siguen se ha partido de algunos aspectos básicos, en buena medida institucionalizados en la Carta de Bretton Woods, que dió origen al Ente. Estos aspectos son coherentes con una serie de supuestos básicos sobre el mercado, los precios, los mecanismos monetarios y de ingreso, la balanza de pagos, los mercados y los tipos de cambio. Ellos constituyen, en cierta medida, un cuerpo teórico del cual parten determinados supuestos derivados y bases adicionales para el diseño de planes de estabilización. Ambos elementos conforman a su vez un contexto sobre el cual se asientan las pautas básicas de política y de procedimientos para la formulación de planes de estabilización; e incluso de algunos aspectos metodológicos. En efecto, la metodología "por aproximaciones sucesivas" que se sigue en los planes de estabilización posee una secuencia de pasos cuyo ordenamiento depende -precisamente

(ii)

por ello- de la teoría de base. De aquí que el tratamiento que sigue contiene como última etapa, por ahora, las pautas básicas de metodología que surgen de los criterios anteriores.

Algunos de los elementos que siguen han sido también recogidos a lo largo del texto. En tal caso, las materias tratadas han exigido la convergencia de argumentos de enfoque desemejante acerca de ellas.

El trabajo que sigue no es completo, aún como síntesis del pensamiento de economistas. Este pensamiento siguió, naturalmente, una evolución que no fue posible relevar, dado el escaso tiempo asignado hasta ahora a esta parte de la tarea. Se decidió, pues, tomar últimos documentos, dejando de lado algunos aportes valiosos como los de Pollack y White, algunos informes de misiones, y otros trabajos publicados en Staff Papers y otras revistas en la década del 50. Con más tiempo esto podría ser hecho; y tal vez lo óptimo sería que los mismos hombres que participan de este enfoque formalicen su pensamiento en un cuerpo sistemático.^{1/}

Es importante advertir que, en una materia en que tanta antítesis viene existiendo, el pensamiento de los economistas identificados con esta aproximación tiene interesantes puntos de coincidencia con el de los que ponen el acento sustantivo en los problemas de estructura. Ello no significa que deje de haber conflicto de ideas; sólo que también hay coincidencias. La continuidad de una tarea de identificación precisa acerca de dónde es que el conflicto existe, seguramente ha de permitir que se brinden a los países ideas o criterios de utilidad realmente perdurable, sobre el uso de determinados instrumentos de política económica.

I/: El texto que sigue contiene tal vez cierta yuxtaposición de lo que sería el pensamiento que se procura sintetizar, y el del propio autor. Cuando ello ha ocurrido, se ha utilizado paréntesis para exponer las anotaciones del autor.

Los problemas inflacionarios del Area han tenido dos tipos de respuestas en los últimos lustros: una global y sectorial, de mediano y largo plazo; la otra global y de corto plazo. La primera fue una proposición sin más apoyo que las ideas. La segunda fue introducida como política en muchos países del Area; y ello particularmente en razón de que los países que debieron acudir al crédito externo se encontraron con que las principales fuentes de los Estados Unidos y de Europa han aguardado una decisión o una actitud previa del Fondo Monetario Internacional para tomar, a su vez, decisiones.

Es conocido el diferente enfoque de las actitudes que se ha dado en llamar "estructuralista" y "monetarista" en este aspecto; y el presente capítulo no pretende repetir lo ya discutido. Mientras unos han puesto el acento en que, con exportaciones insuficientes y rigideces internas, la restricción monetaria resulta en desempleo, capacidad ociosa y lento ritmo de crecimiento; los otros consideran que la estabilidad de precios es un prerrequisito para el desarrollo ^{1/} y que ella requiere la restricción monetaria para ser lograda.

¿Cuál es el fundamento de este último enfoque, que tanto ha influido en la práctica el curso de la política económica latinoamericana en casi todo el último decenio?

Evidentemente, no se trata de un criterio sobresimplificado sobre la naturaleza del proceso de incremento de precios en la economía ^{11/}; ni tampoco de una aplicación mecánica de ciertas teorías monetarias al proceso

^{1/}: Werner Baer and Isaac Korstenetzky: Inflation and Growth in Latin America, pag. 6: Summary of the Conference by Richard Ruggles.

^{11/}: id. página 6 en que se afirma que la diferencia entre "monetaristas" y "estructuralistas" reside en su concepción sobre la naturaleza del proceso de incremento de precios.

de ajuste a corto plazo; ni de que deje de existir conciencia sobre la diferente posibilidad de unos y otros países de aplicar la misma política; ^{1/} ni de la mera instrumentación casuística de los Artículos del Acuerdo de Bretton Woods. Es una concepción que se ha nutrido en todos estos elementos y que, además ha ido formándose y depurándose en la experiencia de la aplicación de las políticas.

Los documentos y las experiencias en los cuales se ha indagado, llevan al siguiente esquema de fundamentos de las políticas aplicadas.

1. Algunos aspectos institucionales básicos de la política del FMI e interrogantes que suscitan.

a) El FMI fue creado en 1945 para, entre otras cosas, "facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional, contribuyendo así ^{11/} al fomento y mantenimiento de altos niveles de ocupación y de renta real, así como al desarrollo de los recursos productivos de todos los miembros, como objetivos fundamentales de política económica ^{111/}."

^{1/}: Véase G.A. Costanzo: "Programas de estabilización económica en América Latina". pag. 99 (Ed. CEMLA 1961).

^{11/}: Texto del Art. I inc. 2 del acuerdo, según la versión de la Academia de Ciencias Económicas de Buenos Aires. Esta versión utiliza la palabra "así". La versión de la Delegación de Chile a la Conferencia (Imprenta Universitaria - Santiago - 1944) utiliza la expresión "de esta manera". G.A. Costanzo (Programas de Estabilización Económica en América Latina - Ed. CEMLA - 1961) utiliza la expresión "con ello" (p. 16). La versión original en inglés dice: ". De cualquier manera queda claro que la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional constituye el objetivo principal, y que el resto del inc. 2, transcripto contiene objetivos desprendidos de la expansión del comercio. Obviamente, hay una teoría en este inciso; y podría decirse que la misma consiste en que, dada una expansión sin barreras del comercio internacional, se maximizará la producción de los países, su ingreso, o su empleo. Esta teoría se considera que no podría ser otra que la de los costos comparados."

^{111/}: Art. I inc. 2 del Acuerdo. Este texto y el siguiente corresponden a la versión de la Academia de Ciencias Económicas.

Además, tiene el objetivo de "infundir confianza a los miembros", poniendo a su alcance los recursos disponibles del Fondo, bajo garantías adecuadas, dándoles así oportunidad de corregir los desajustes en sus balances de pagos sin recurrir a medidas destructivas de la prosperidad nacional o internacional ^{1/}. Asimismo, debe promover la estabilidad de los cambios, mantener acuerdos uniformes sobre cambios entre los miembros ^{11/}, evitar devaluaciones competitivas, y cooperar en el establecimiento de un sistema multilateral de pagos y en la eliminación de las restricciones sobre cambios extranjeros, que traban el crecimiento del comercio mundial. ^{111/}.

Esta labor se orienta básicamente a los desajustes transitorios de balance de pagos de los países.

Al suscribir el Acuerdo, es efectivo que los países delegaron en el Organismo Internacional cierta capacidad de decisión ^{1111/} en materia cambiaria, y también lo es la circunstancia de que el FMI, al otorgar un crédito o acordar una compra, está asumiendo el riesgo de permitir a los países miembros el acceso a sus propias reservas, y debe tomar resguardos con respecto a que el país tomador adoptará la política "adecuada" para resolver sus problemas de balanza de pagos ^{11111/}. Las bases globales de la política cambiaria están, pues, en los artículos del Acuerdo.

^{1/}: Art. I inc. 5 del Acuerdo.

^{11/}: Art. I inc. 3. La versión de la Academia de Ciencias Económicas dice "mantener acuerdos uniformes sobre cambios entre los miembros"; la de la Misión de Chile: "mantener relaciones de cambio ordenadas entre los miembros"; el texto original:

^{111/}: Art. I incisos 3 y 4. Consecuentemente, por el Artículo VIII, sección 2., los países miembros se han obligado a no imponer, sin autorización del Fondo, restricciones a la realización de pagos y transferencias por transacciones internacionales corrientes; y por la Sección 3 del mismo artículo, los países se comprometen a abstenerse de incurrir en arreglos monetarios discriminatorios o prácticas monetarias múltiples (prácticas de cambios múltiples, dice la versión de la Misión de Chile).

^{1111/}: E. Walter Robichek: Financial Programming and Economic Development. pag. 1 (agosto de 1965).

^{11111/}: E. Walter Robichek: Monetary analysis as a tool for credit control. Fifth lesson, page 5 (april 1962).

b) Hay tres preguntas por lo menos que hasta ahora se suscitan y sobre las cuales se volverá más adelante:

i) Frente a los problemas concretos de insuficiencia de liquidez que poseen los países, y que se acepta como existente en escala mundial; frente a la imposibilidad concreta de crecer a ritmo siquiera razonable en que se halla buena parte del mundo subdesarrollado; frente al hecho reciente de la formación de grandes bloques económicos con tratamientos preferenciales para sus países miembros y sus países "asociados" en diversas formas; frente a los problemas sociales y hasta políticos que de ello derivan y teniendo en cuenta que por vías tributarias, por políticas sectoriales o restricciones directas, se imponen trabas que resultan afectando al comercio y a los pagos mundiales: ¿siguen teniendo plena validez y actualidad los términos del mandato que los países otorgaron en Bretton Woods?. En otras palabras: ¿puede, a esta altura de nuestro conocimiento de la realidad concreta del mundo subdesarrollado, prestarse atención a problemas de corto plazo de balanza de pagos y a sus aspectos monetarios y fiscales inherentes con sólo un propósito de apertura hacia un comercio mundial que en la realidad, se está ordenando en un multilateralismo restringido por áreas?. Y, lo que es esencial, ¿puede ello hacerse fuera del marco de referencia de un propósito perseverante de desarrollo a plazo mayor en el mundo y en cada país?. O bien es que deberá la familia de países de Naciones Unidas, que dió claros votos expresivos de sus propósitos en la Conferencia de Comercio y Desarrollo, revisar los términos de dicho Acuerdo para poner más el acento en el desarrollo y la justicia distributiva a nivel internacional, y menos en propósitos de equilibrio de corto plazo, dentro de un esquema de comercio mundial que no se alcanzó a veinte años de Bretton Woods, ni tiene miras de lograrse?. Ello, bien entendido que los costos comparados no constituyen sino uno de los muchos elementos orientadores del comercio mundial; y que el

avance tecnológico y la especificidad creciente tienden a restringir progresivamente la operación real del principio teórico, por lo menos en lo que concierne a los países en desarrollo. Es éste un interrogante básico, para cuya respuesta se exige un diagnóstico claro sobre si, a nivel mundial, existe o no un defasaje entre las instituciones que se tienen y aquellas que se necesitan.

- ii) ¿Quién establece la política "adecuada"? En ello, la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (Annex A.IV.20) 1/ señala la insuficiente participación actual de los países en desarrollo, al requerir que se busquen vías y medios para aumentar la participación de nacionales de dichos países en el proceso de formulación de la política.
- iii) ¿Cuál es la política adecuada, teniendo en cuenta que, en última instancia, el corto plazo constituye no sólo el momento de lucha antiinflacionaria y de ajuste anticíclico, sino también el de instrumentación de una política de desarrollo económico y social?.

c) Estas preguntas plantean un problema que es institucional en el fondo; y, ciertamente, para responderlas habrá que tener presentes las muchas voces que se han levantado con respecto al poco éxito que la aplicación perseverante de políticas afincadas sobre tales propósitos han tenido en América Latina. No se incorporará aquí un listado de las opiniones de economistas -latinoamericanos y del hemisferio norte- sobre ello; pero sí es importante anotar, por lo menos, algunas conclusiones de documentos recientes y esenciales:

- i) El Grupo de Expertos convocado por UNCTAD, a propósito de los problemas de reforma del sistema monetario internacional, ha concluido que parece haber cierta evidencia de que el Fondo

1/: UNCTAD Final Act. Volume I pag.54 (1964).

pone confianza indebida en la operación de las fuerzas del mercado; y que es necesario evitar ideas preconcebidas en este campo. ^{1/}

- ii) La declaración de Jamaica, surgida de la Segunda Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales Latinoamericanos, en abril de 1966, estableció (también a propósito de la reforma del sistema monetario internacional), que deben subsanarse los múltiples defectos advertidos en su actual funcionamiento; y que es necesario no poner todo el peso del ajuste del balance de pagos -que es un problema mundial- sobre los países deficitarios. Señala también las dificultades que encuentran nuestros países para tener acceso a los mercados financieros internacionales, las cuales se establecen para que nuestros países puedan hacer frente a déficit cíclicos de balanza de pagos; expresa también que el FMI debería tener en cuenta las consecuencias de cualquier política de estabilidad para los esfuerzos de la Integración Latinoamericana; y asimismo que dicho ente debería establecer mecanismos que permitan que sus operaciones no se efectúen, como en la actualidad, sólo con países individuales, sino que también pudiesen realizarse con agrupaciones de países, así como con entes de cooperación o integración financieras de ámbito regional ^{11/}. Estas y otras proposiciones, señalan la existencia de un no perfecto ajuste institucional, en el criterio de los Gobernadores de los Bancos Centrales de América Latina.
- iii) El Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, al considerar las "Medidas Financieras Suplementarias" solicitadas por UNCTAD con el objeto de eliminar la inestabilidad de los ingre-

^{1/}: United Nations: International Monetary Issues and the Developing Countries. Paragraph 52. page.14 (1965).

^{11/}: Declaración de Jamaica, del 22 de abril de 1966. Publicada en el Boletín Mensual del CEMLA, mayo de 1966.

sos provenientes de las exportaciones para los países en desarrollo, señala que la demanda de productos primarios, particularmente para materias primas agropecuarias y minerales, fluctúa en respuesta al ciclo económico general que se origina en los países industriales ^{I/}; lo cual pone la causa de una parte de la inestabilidad interna de nuestros países fuera de sus fronteras; y constituye un planteo similar al viejo esquema de centro y periferia de la CEPAL. De aquí, que el peso de la solución no debe cargarse sólo sobre el frente interno de los propios países deficitarios.

Pero, además, al proyectar las vías prácticas para que los países utilicen los mecanismos de financiamiento suplementario, formula un "esquema " que requeriría acordar un programa determinado y su implementación, entre el país correspondiente y la agencia internacional encargada de administrar tal ayuda ^{II/}. Ello significaría, en la práctica, una nueva cesión de capacidad de decisión; y pone un nuevo acento en la necesidad de que las pautas básicas para definir las políticas de desarrollo -en general y de corto plazo en particular- sean claramente establecidas y aceptadas por los países participantes, antes de que comiencen las operaciones concretas.

Es decir que, para responder a las preguntas suscitadas por los aspectos institucionales básicos relativos al FMI sobre los que aquí se está tratando, deberá tenerse en cuenta que el problema de balance de pagos es mundial y no sólo nacional; que reconoce para los países en desarrollo la existencia de factores de largo plazo -insuficiente crecimiento del valor de las exportaciones, entre otros- tanto como de corto plazo ^{III/}:

^{I/}: Supplementary Financial Measures. IBRD. Page 16. (December 1965).

^{II/}: Cf. Supplementary Financial Measures, p.2.

^{III/}: id. p.58.

que por lo tanto, no sólo al corto plazo deben ir las soluciones; que el peso del ajuste debe ser equitativamente repartido según las distinta capacidad de los países para soportarlo, si es que existe verdadera cooperación internacional; que hay in satisfacción en las autoridades monetarias de Latinoamérica por el actual funcionamiento del sistema; que los países todos del mundo deben discutir muy en profundidad las políticas implicadas en la ayuda; y que hay límites a la confianza que puede ponerse en la operación de las fuerzas del mercado, particularmente en los países más débiles que no tienen un capitalismo nacional suficiente, ni capacidad real para "financiar" su autonomía de decisiones ^{I/} en un mundo interdependiente, si persisten las actuales condiciones.

2. Supuestos básicos de esta aproximación.

No se conoce que exista un texto que constituya el "cuerpo de doctrina" sistematizado que fundamente la política económica que el FMI ha requerido de los países al otorgar su apoyo financiero. Se ha tratado, pues, de construir este esquema de ideas, a partir de las políticas conocidas y de documentos del Organismo, de sus funcionarios y de otras fuentes. Ello a dos niveles: el de los supuestos básicos de la política económica, a que se refiere este parágrafo; y el de la fundamentación teórica de dichos supuestos, que se desarrolla más adelante ^{II/}.

Los supuestos advertidos son los siguientes:

a) Sobre el mercado, los precios y los mecanismos monetarios y de ingreso.

- i) El mantenimiento de la flexibilidad de precios debiera ser uno de los objetivos (se entiende fundamentales) de la política económica, con el objeto de promover la más rápida expansión de ciertas formas de producción y empleo, y la menos rápida expansión o aún la contracción, de otros tipos de actividades. Ello es, a su vez, requerido, porque el progreso constituye un

^{I/}: Cf. E. Walter Robichek: Financial programming and Economic Development August 1965. p.7; quien expresa que el balance de pagos constituye típicamente la limitación más crítica a la libertad de los países para seguir políticas internas autónomas.

^{II/}: Capítulo III - Sec.4.

cambio en la estructura de la producción tanto como un aumento en la producción, lo cual se hace óptimo con el funcionamiento de una estructura de precios flexible.^{1/}

- ii) Es extremadamente dificultoso lograr los cambios apropiados en los precios relativos individuales por mandatos administrativos. El mecanismo de precios de mercado es el instrumento más delicado hasta ahora desarrollado para este propósito ^{11/}.
- iii) En los países en desarrollo se da el caso de que las tasas de crecimiento son mayores en los períodos en que los incrementos de precios son menores, y viceversa.^{111/} Investigaciones más recientes, llevan a establecer la existencia de un "perfil inflacionario" que lleva a las más altas tasas de crecimiento, cuando la tasa de inflación es pequeña (entre 0 y 2% para países de menor desarrollo), y a tasas menores o aún al retroceso tanto en deflación como en la inflación más elevada ^{1111/}.
Ello ocurre porque pequeños aumentos en los precios constituyen un factor de flexibilidad; de lo que resulta que la deflación puede ser considerada como desestimulante del desarrollo.

^{1/}: Graeme S. Dorrance: Inflation and Growth, the Statistical Evidence. IMF Staff Papers march 1966, p.85.

^{11/}: id. ps. 85/86. El autor expresa "delicate and beautiful".

^{111/}: G.S. Dorrance: The effect of inflation on economic development (o.c.) p.38:39.

^{1111/}: Aunque se reconoce que la tasa de alza de precios en una economía no es la única o necesariamente, la más importante fuerza que determina su tasa de desarrollo. (G.S. Dorrance o.c. Staff Papers march 1966. p. 83). Otro determinante es el nivel existente de ingreso, p.ej.: De la misma manera Richard Ruggles: Summary of the Conference on Inflation and Growth (ed. Baer and Kerstenetzky) (o.c.) expresa que el hecho de que un país haya crecido o no, depende primariamente de otros factores que la existencia de inflación. Aunque registra el hecho de que la inflación puede tener efectos importantes en el desarrollo económico a través de su influencia en las decisiones de ahorro e inversión. (p.12).

En otras palabras, el estímulo del progreso social puede conducir a la aceptación de una cierta tasa, pequeña, de inflación !/.

- iv) Además, las insuficiencias de oferta en ciertos campos específicos producidas por el desarrollo económico rápido, conducen frecuentemente a aumentos en los precios de productos determinados. En estas circunstancias, algún aumento en el nivel promedio de precios puede ser frecuentemente un acompañante inevitable del progreso económico !!/. Y, aún más, el rápido desarrollo económico "per se" probablemente provocará presiones inflacionarias !!!/.
- v) A largo plazo, la estabilidad es la única política viable; y la alternativa real se da entre estabilidad con desarrollo y estabilidad sin desarrollo !!!!/. Concluir con la inflación es, pues, un prerrequisito del desarrollo !!!!/.

b) Sobre el origen de la inflación, el crédito, la liquidez de la economía y el sector fiscal.

- i) La inflación proviene del exceso de demanda !!!!/.

!/: G.S.Dorrance: Inflation and Growth, the Statistical evidence (o.c.) p.86.

!!/: G.S.Dorrance: (Inflation and Growth) o.c. p.40

!!!/: id. p.68.

!!!!/: Inflation and Growth in Latin America. Summary of Sessions by Richard Ruggles. pag. 4.

!!!!/: G.A.Costanzo: Programas de estabilización económica en América Latina. pag. 15. Cf. Dorrance (Inflation and Growth) o.c. p.68

!!!!/: G.A.Costanzo (o.c.) págs. 23/24. Y agrega que, en casos de inflación avanzada, los incrementos de salarios son mayores que los de la productividad (p.43). Costanzo se refiere al exceso de demanda global y (pags.31/32) éste proviene del déficit fiscal, el exceso de crédito y las pérdidas cambiarias del banco central. Dorrance (Inflation and Growth, o.c. p.64) considera que la inflación es una situación de exceso generalizado de demanda por bienes y servicios; por lo que una reducción en la demanda no podrá hacer más que (might do no more than) eliminar el exceso. El Secretario General de las Naciones Unidas, al sintetizar las conclusiones emergentes del examen de respuestas de una serie de países a un cues

///

ii) El exceso de demanda global proviene de la indebida expansión crediticia !/. Este supuesto parecería influido, a su vez, por el concepto clásico de que la inflación es un exceso de dinero en relación a los bienes físicos. Siendo la oferta monetaria

/// países a un cuestionario sometido sobre inflación y desarrollo (Documento ECOSOC 4152, del 31 de enero de 1966) - pags. 6 a 8) señala que: la inflación seria, patente y autoacumulativa ha sido en general rara, limitada a casos en que ha habido una rápida y desproporcionada expansión de la demanda total, resultante del deseo de acelerar el proceso de desarrollo, en países en desarrollo, y en particularmente radicada en la inversión pública. Y agrega: "Dado que un país en desarrollo que está en el "puño" de una inflación seria puede encontrar extremadamente dificultoso el tomar la necesaria acción deflacionaria, por razón de su impacto en el empleo, el ingreso y la producción interna, está en el interés de la comunidad internacional dar soporte a un programa apropiado de estabilización por la provisión bilateral o multilateral de los recursos externos adicionales que sean necesarios para habilitar al país en cuestión a mantener el nivel de la oferta, mientras realiza los ajustes requeridos en su economía interna". En esencia, pues, y sobre la base de la información suministrada por una serie de países del mundo de entre los cuales cinco son latinoamericanos (Bolivia, Brasil, El Salvador, Trinidad y Tobago y Venezuela), hay dos elementos salientes: la demanda total excesiva como una causa de inflación; y la necesidad de una acción deflacionaria. Esta última debe ser realizada en el marco de una política de estabilización "apropiada". -Y (pag.9) agrega: "los relativamente pocos casos en el cual las inflaciones recientes han sido rápidas e interruptivas, y consideradas como un serio problema fueron informados por países de menor nivel de ingreso, comprometidos en esfuerzos por acelerar su tasa de crecimiento".- Debe hacerse notar que, entre los países latinoamericanos informantes a la fecha de la síntesis citada no figuran Argentina, Colombia, Chile y Uruguay, donde el problema tiene otras connotaciones.)

!/: G.A.Costanzo (o.c.) pags. 23/24. Cf.: Arnold Harberger: El problema de la inflación en América Latina (Informe preparado para la Nómima de los Nueve, de la Alianza para el Progreso) pag.1 (feb.1966), que expresa: "No puede discutirse la primacía de la expansión monetaria como la causa inmediata más importante de la inflación"; e "históricamente no se ha dado el caso de una inflación severa y sostenida que no estuviese acompañada por grandes aumentos en la oferta de dinero". Igualmente, Costanzo señala que el argumento de que los créditos se destinan a fines productivos y, por lo tanto, no son inflacionarios, ya que el aumento de la producción corresponderá a la expansión monetaria, ha tonido, en algunos casos, consecuencias desastrosas. (pag. 35).

en la teoría cuantitativa igual a los medios de pago por la velocidad (de circulación o ingreso, según el criterio de volumen de transacciones usado); y dado que en inflación V aumenta por el rechazo del público a mantener dinero como reserva de valor, la cantidad de medios de pago, controlable por el crédito, constituye el factor estratégico para controlar la inflación $1/$.

- iii) Sin embargo, esto último debe ser graduado dinámicamente. Al principio de la labor del FMI existía la idea (errónea según sus funcionarios) de que toda expansión de los medios de pago es por definición inflacionaria, mientras que toda contracción es por definición deflacionaria $1'/$. Más recientemente se concibe que: cuando el Banco Central restringe el flujo monetario, comienzan a operar fuerzas independientes que tienden a provocar un superávit de balanza de pagos, afectan la preferencia interna por la liquidez y resultan en un incremento del crédito bancario $1''/$. El superávit externo resulta así ser un elemento de deflación $1'''/$. El punto clave de este razonamiento reside en que la moderación de los aumentos inflacionarios de precios probablemente resultará en un incremento en la disposición del público para mantener liquidez en moneda nacional, lo cual permite una mayor extensión del crédito

1/: Véase Estudio Económico Mundial 1957, pag. 7, que recoge estos supuestos. Se anota, al pasar, la importancia de la definición. "Si inflación es, en el criterio clásico "too much money chasing too few goods", está ya hecho el diagnóstico y definida la política, en los términos simples de eliminar el "too much". Pero como hay dos, cortar o el exceso de moneda o la insuficiencia de oferta tiene connotaciones por cierto bien diferentes. El mismo Estudio Económico Mundial de 1957, al analizar los factores monetarios de la inflación en países en desarrollo durante parte de la década del 50, señala que ha existido un límite por debajo del cual la velocidad-ingreso del dinero tendieron a no disminuir, y los incrementos de la oferta monetaria, después de ese punto, tendieron a originar aumentos proporcionales en ingresos y gastos (p.85).

1''/: E. Walter Robichek (o.c.) Fifth lecture pag. 1.

1'''/: id.: Fourth lesson page 4.

1''''/: id.: Sixth lecture page 1.

del sistema bancario, consistente con un incremento en las reservas de oro y divisas I/.

A la recíproca, cuando el Banco Central expande el crédito, se produce el exceso de demanda; suben los precios internos; quedan momentáneamente más bajos los precios externos -por lo menos hasta que se devalúa-; ello aumenta la demanda de importaciones; hay una pérdida de confianza en la moneda nacional como portadora de valor, que disminuye la preferencia de liquidez; y ocurre entonces la fuga de capitales que, unida a la mayor demanda de importaciones, lleva a la devaluación. Y ello torna a su vez más difícil el ajuste en los sectores no directamente afectados por la devaluación. II/

- iv) La responsabilidad de la expansión crediticia recae sobre el sistema bancario III/.
- v) El dinero y el cuasi-dinero constituyen una forma importante de ahorro privado. Los cambios en su stock son considerados como el resultado de decisiones más o menos espontáneas de sus tenedores; y la inflación drena indebidamente su poder de compra. La importancia de la preferencia de liquidez del público reside precisamente en que ella constituye una expresión parcial de la propensión a ahorrar. Y cuanto más pequeña es la economía, tanto mayor es la importancia de esta forma de ahorro sobre el total IV/, dada la carencia de otros mecanismos portadores de ahorro privado (p.ej.: la falta o insuficiencia de mercados de valores). Este concepto debe ser analizado dentro de la concepción de que los ahorros son casi invariablemente generados, aún de un nivel reducido de ingreso. V/.

I/: E. Walter Robichek. (o.c.) Sixth lecture page 4.

II/: id. Fifth lecture page 3.

III/: G.A. Costanzo (o.c.) p.27.

IV/: E. Walter Robichek: Financial Programming and Economic Development o.c. pag. 4. Y, además: Monetary analysis as a tool for credit control. lesson 3 pag. 6/7.

V/: id.: o.c. pag. 5.

- vi) La confianza en la moneda nacional es, pues, requisito principal del desarrollo económico. Sin confianza en la estabilidad del signo monetario no hay incentivo para el ahorro i/. Dado que es requerido el concurso de capitales extranjeros a los países de Latinoamérica, la confianza es también un elemento muy importante para atraer el capital extranjero necesario ii/.
- vii) La corriente de ingreso no puede variar sino en la medida en que varíe el monto del circulante. Así, si se pueden explicar los cambios en el medio circulante, se obtendrá una explicación satisfactoria de las variaciones en el ingreso por medio del análisis monetario iii/. Provisión hecha para los cambios originados en variaciones de la preferencia de liquidez del público y, adicionalmente, para el efecto monetario de las transacciones con el exterior iiii/.
- viii) A largo plazo, es teóricamente permisible que haya un ascenso en la liquidez global de la economía -establecida en función de la relación entre medios de pago y producto nacional- a medida que las economías emergen de la condición de autoconsumo,

i/: G.A. Costanzo: Programas de estabilización económica en América Latina. pág. 130

ii/: id.: pág. 108 y 139.

iii/: id.: pág. 26. En este sentido, también el Estudio Económico Mundial de 1957 señala que en los países en desarrollo con largas tradiciones de inflación, en que se ha quebrantado la confianza en la estabilidad del valor de la moneda a largo plazo, los aumentos de dinero que vayan más allá de lo requerido por incrementos de la producción (se entiende en volumen físico) servirán inexorablemente para que suban los precios y salarios. En consecuencia -agrega- si se puede detener el aumento de las existencias de dinero, se conseguirá alcanzar el equilibrio en el momento en que los precios y los salarios hayan aumentado lo suficiente para que la ampliación de las transacciones requeridas iguale a las mayores existencias de dinero. De lo contrario los precios pueden elevarse indefinidamente (p.13). Debe anotarse que esta elevación ocurriría siempre que no se logre abatir la espiral por otros medios.

iiii/: E. Walter Robichek: Monetary analysis as a tool for credit control. Fifth lesson, page 4.

y una mayor proporción de transacciones se hace por la vía monetaria I/, y en tanto aumenta también la confianza del público en su propia moneda II/. No obstante: la experiencia ha mostrado que en un período corto existe una relación bastante estable entre el circulante y el ingreso nacional III/. Sin embargo, aún, estos supuestos -teórico el uno y pragmático el otro- no coinciden con los supuestos operativos. En efecto, cuando en la práctica se establece una cota de máxima al incremento de los medios de pago, se computa la creación de medios de pago que viene dada por cuatro efectos: el de las variaciones en las reservas de oro y divisas; el de los cambios en la tendencia de la preferencia de liquidez del público; el efecto-volumen del PNB y el efecto-precios. Y, con un supuesto más restrictivo aún que los anteriores, se fija en cero el incremento de medios de pago previsto para cubrir el efecto-precios. Si el nivel de precios en los países industriales se prevé que ha de aumentar, se admite un aumento igual de precios para los países en desarrollo IV/. Como en la práctica

I/: E.Walter Robichek: Lecture 3, p.6. En la misma orientación el World Economic Survey 1957 expresa que, en países en desarrollo sujetos a "espirales secundarias" de precios y salarios, si las inversiones, el presupuesto del estado o la balanza de pagos se financian por procedimientos que implican un mayor volumen de dinero en relación con la producción, la demanda monetaria de bienes y servicios y con ella el nivel de precios y salarios aumentará sin cesar. Para mantener la estabilidad de precios en esos países hay que evitar que las existencias de dinero aumenten con más rapidez que la producción, salvo en la medida en que la creciente monetización de la economía requiere más cantidad de efectivo. (pag.14).

II/: G.A.Costanzo: (o.c.) p. 25/26

III/: id. p. 25.

IV/: E.Walter Robichek (o.c.) Fifth lecture pages 3 and 4.

no es cero el alza de precios para el año del programa, (y como el mismo resulta superior también al de países industriales) por la misma inercia del mecanismo económico que igualmente se acepta y reconoce ^{1/}, este detalle en apariencia operativo significa que los programas de estabilización parten del supuesto de que es necesario achicar el coeficiente de liquidez de la economía en su conjunto. (No se ha encontrado una justificación precisa de este supuesto, salvo indicaciones de que, mentoniéndose estable el nivel de liquidez global, se produciría un desajuste del balance de pagos y se estaría, en cierta medida, "financiando o acompañando a la inflación con una política monetaria en cierta medida cómplice" ^{11/}).

- ix) La banca solo puede financiar las necesidades de capital de trabajo de la economía y las tenencias adecuadas de reservas internacionales. Secundariamente, ciertas provisiones pueden hacerse para la asignación de fondos a la banca de desarrollo ^{111/}.
- x) El exceso de crédito va al gobierno o al sector privado, o a ambos conjuntamente.

^{1/}: Sobre ello se vuelve más adelante.

^{11/}: La contracción en el coeficiente de liquidez global ocurrirá de todas maneras, si las provisiones para efecto-precios son menores que las correspondientes a las alzas de precios reales irreversibles.

^{111/}: G.A. Costanzo (o.c.) pág.36 y siguientes, desarrolla un concepto de ahorro (sui generis, a nuestro entender) que incluye la creación de crédito por el sistema bancario, dada la contrapartida (no necesariamente idéntica) entre crédito y depósitos o tenencias de efectivo. Y llega a la conclusión (p.39) de que el sistema bancario no puede realizar ninguna aportación significativa al desarrollo económico, siendo sus funciones primordiales las de financiar capital de trabajo y reservas internacionales. E.Walter Robichek (o.c. lesson 5), al describir el procedimiento del FMI para fijar los topes, toma en cuenta las asignaciones a la banca de desarrollo, con destino a crédito a largo y mediano plazo aunque que con carácter secundario. En el documento del Secretario General de Naciones Unidas "Inflación y Desarrollo Económico" (E./4152; 31 de enero de 1966 - pags.31/32) se expresa, en este mismo sentido y con referencia a países en desarrollo que el crédito para inversión en infraestructura y para otras

///

xi) El déficit fiscal es inflacionario !/'. El mismo se origina !!/' en el gobierno central y local, las empresas del estado y los mecanismos de seguridad social. En el primero por ineficiencia -tanto para cobrar impuestos como para gastar !!!/'- aparte de las estructuras tributarias deficientes. En el segundo campo por el excesivo volumen de industrias básicas que son propiedad del gobierno y la falta en ellas de una administración apropiada, que se exterioriza, entre otras cosas, en precios que no representan los costos de explotación. Ello provoca un consumo excesivo de los bienes que las empresas producen, y su desfinanciamiento. En la seguridad social, los beneficios han avanzado más de prisa que el desarrollo. !!!!/'

c) Sobre la balanza de pagos y los mercados y tipos de cambio.

i) La inflación se refleja en el balance de pagos, como se ha dicho; y los efectos son distintos según el caso. En un país como Estados Unidos de Norte América, una expansión excesiva

/// : formas de capital, de las cuales un bien producido tiene menos probabilidad de salir al mercado inmediatamente, es una fuente mayor de presión inflacionaria potencial. En general, cuanto más rápida la expansión del crédito, cuanto menos directamente productivo su uso y cuanto mayor su efecto multiplicador sobre la demanda, mayores son las presiones inflacionarias resultantes que tienen probabilidad de acaecer.

!/': Para A.Harberger (El problema de la inflación en América Latina, p. 4): Las demandas de mayores créditos para el sector privado tienen su origen en la inflación resultante de la expansión crediticia del sector público. Para Costanzo (o.c.) hay exceso de crédito hacia uno y otro, o ambos sectores (p.24) aunque "parece radicar" en la concesión de crédito excesivo al sector privado (p.35). Para Robichek (o.c. p.10) las mayores presiones inflacionarias frecuentemente se originan en déficits del sector público, antes que en excesivas demandas privadas de crédito bancario. Ciertos supuestos teóricos formalizados en modelos también contienen la tesis de que el déficit del gobierno es la fuente básica de presión inflacionaria (p.ej. J.Keith Horsefield "Inflation in Latin America" - IMF Staff papers sept. 1950).

!!/': Costanzo (o.c.) pag. 32/35.

!!!/': id.: En los gastos inadecuados se incluyen la burocracia excesiva y los gastos militares. (pag.35).

!!!!/': id. (o.c.) p.

del crédito promovería inflación que, por un lado, requeriría mayor capital interno de giro - reteniendo así un gran porcentaje de la expansión crediticia internamente -; habría un aumento de precios que acrecería la demanda de importaciones y ello motivaría un alza de precios en terceros países lo que conduciría a un nuevo punto de equilibrio a más alto nivel de precios. Pero en un país pequeño el impacto sobre los precios de terceros países sería insignificante 1/. (En consecuencia, es lícito desprender la conclusión de que los países en desarrollo no pueden contar con que operen para ellos los mecanismos clásicos de la teoría de los costos comparados.)

- ii) Mientras en países desarrollados la producción puede ser estimulada a través de la expansión crediticia deliberada; y ello sin inflación mientras haya desempleo y capacidad ociosa (aun que un incremento del crédito en exceso iría a financiar una mayor producción a un más alto nivel de precios) en países en desarrollo el mismo incremento tiene más probabilidad de provocar problemas de balance de pagos que de influir sobre el empleo 11/.
- iii) La aportación de capitales extranjeros es necesaria, como regla general, para América Latina, pues parece dudoso que la proporción de la formación de desarrollo 111/. Aparte de confianza en la estabilidad interna del signo monetario, la convertibilidad externa y un tipo de cambio estable son también requisitos para que las inversiones extranjeras a una nación sean lucrativas 1111/, es decir, tengan interés en realizarse.

1/: G.A.Costanzo (o.c.) p.25. (A ello debe agregarse que, cuando las economías dominantes devalúan, la periferia concluye haciendo lo mismo; y, además que sus alzas de precios internas están siendo trasladadas a los países de periferia, "exportando" parte de la inflación de esta manera.) Cf. Raúl Prebisch: "Apuntes del curso de Economía Política" Bs.Aires 1934 (versión de M.Vera y H.Gerino ps. 54 y 55 quien expresa que en los países dominantes un aumento en la cantidad de moneda influirá sobre el nivel de los precios lo que se traslada a otros países vía comercio internacional. En un país de periferia, en cambio, el alza en la cantidad de medios de pago aumentará la demanda y estimulará las importaciones.

11/: E.Walter Robichek (o.c.) First lecture page 7.

111/: G.A.Costanzo (o.c.) p.139.

1111/: id. p.130.

- iv) Para ello el sistema cambiario debe estar libre de decisiones gubernamentales arbitrarias 1/; el Banco Central debe limitarse a evitar variaciones excesivas que provengan de factores temporales; y no contrarrestar la tendencia fundamental del mercado. Conviene, de acuerdo con los términos del Convenio del FMI, ir a un tipo de cambio fijo y único; pero la dificultad de determinarlo en una situación inflacionaria lleva a adoptar un tipo fluctuante, hasta que se consolide la estabilidad 11/.
- v) Un mercado único de cambios, libre y fluctuante supone eliminar todos los controles directos sobre el comercio y los pagos. Ello incluye eliminar la obligación de entrega al banco central de divisas provenientes de las exportaciones; la no utilización de restricciones directas a la importación; y el abandono de los convenios de pagos bilaterales como mecanismos de comercio internacional 111/. Es lícito, pues, concluir de este punto y del anterior, que se concibe que el gobierno tiene menos aptitud que el mercado para fijar el tipo de cambio; y que siempre podrá utilizar mecanismos tributarios o de otra naturaleza para compensar el efecto-ingreso de los diferentes niveles de productividad en las industrias de exportación y del resto de la economía.

1/: G.A. Costanzo (o.c.) p.48. Cf. En lo que se refiere a las restricciones sobre pagos y transferencias, el artículo VIII Sec. 2 inciso a) del Acuerdo. El inciso b) supone la existencia de cierto "control de cambios".

11/: id. p.50

111/: G.A. Costanzo (o.c.) p.50. Ello incluye eliminar, además, cuotas de exportación, depósitos previos de importación, contratos de seguros de cambio (operaciones de swaps o similares), y operar sin margen de cambios, como un medio de eliminar pérdidas cambiarias que, en opinión de dicho autor, han sido una de las principales fuentes de inflación en América Latina.

- vi) Estos supuestos relativos al balance de pagos y a los mercados cambiarios están vinculados a un diagnóstico de las razones que motivan desajustes temporales en la balanza de pagos 1/. Se subraya lo de "temporales", pues no se ha advertido que se proponga un tratamiento específico para las insuficiencias perdurables en los ingresos provenientes de las exportaciones, fuera de la devaluación y de medidas compensatorias por vía del crédito, como las establecidas por el IMF en 1963 11/. Razones de tales desajustes temporales son: la baja del ingreso proveniente de las exportaciones, la fuga de capitales, (a sociada a factores políticos, por lo regular), los "cambios estructurales" (progresos científicos, cambios en los gustos, aparición de sintéticos, alteraciones en los términos del intercambio y ciertos cambios sociales y políticos), y la inflación 111/. Esta última se indica como la causa más usual. Naturalmente que, en situaciones concretas, pueden también operar tipos de cambio irrealistas.
- vii) Los problemas de balanza de pagos son de dos tipos: irreversibles o fundamentales; y reversibles o momentáneos. El ajuste del tipo de cambios es permisible sólo para corregir un problema de pagos irreversible 1111/. Los problemas reversibles

1/: G.A. Costanzo (o.c.) pág. 20 y siguientes.

11/: Sin auténtica cooperación internacional, la única salida para la insuficiencia estructural de exportaciones, sería tal vez el estancamiento o el retroceso. Que no son soluciones por supuesto.

111/: Costanzo (o.c.) p.23 señala el autor citado que "por lo general, no son frecuentes los problemas de balanza de pagos debidos a cambios estructurales. Estos suelen producirse lentamente y las dificultades de pagos que acarrearán pueden remediarse mediante ajustes de política económica de poca magnitud, en un lapso prolongado".

1111/: E. Walter Robichek (o.c.) pag. 1/2. El artículo IV Sección 5 del Acuerdo establece que no podrá modificarse la paridad sino con el fin de corregir un desequilibrio fundamental. Ello, se entiende para evitar devaluaciones competitivas (Artículo IV Sec. 4. inciso a).

reconocen varios orígenes; y de entre ellos los más importantes son los originados en políticas económicas deficientes ^{1/}.

d) Supuestos derivados y bases adicionales para los planes de estabilización.

- i) Su ajuste necesitará, pues, un plan financiero, para el cual se reconoce el problema de que el mayor obstáculo para un sistema universal que conecte el análisis financiero con el del ingreso ha sido la falta de un marco de referencia teórico de aceptación generalizada, para realizar el análisis financiero en sí ^{11/}. Sin embargo es claro que los dos objetivos básicos del plan son la estabilización de los precios y la obtención de la variación establecida en las reservas de oro y divisas. Cuando existen planes nacionales de inversión, deben "armonizarse" con ellos las provisiones ^{111/}. El volumen del crédito bancario y el nivel del tipo de cambio son, pues, los principales instrumentos de ajuste entre demanda y disponibilidad de recursos de manera tal que se ^{sometan} el nivel de precios internos y el balance de pagos al mínimo de violencia ^{1111/}.
- ii) Pero no sólo problemas de marco de referencia teórico se levantan a nivel programático. Hay también un problema de asignación de recursos, que por lo menos se manifiesta a dos niveles: por entes, entre sector público y privado; y según origen de la oferta: entre producción nacional e importaciones. Por entes, se trata de distribuir de modo ordenado los recursos entre el sector público y el sector privado. Una vez decidida

^{1/}: Calificadas como tales, se entiende, según el criterio del FMI. La ventaja (según Robichek) de los acuerdos de stand-by en la experiencia del FMI es que se adaptan precisamente para ayudar al Fondo a cooperar en la corrección de políticas deficientes.

^{11/}: E. Walter Robichek (o.c.) pag.1.

^{111/}: id.: (o.c.) p. 7 y 8.

^{1111/}: id.: (o.c.) pag. least possible "stress".

la participación del primero en los recursos disponibles, deberán establecerse prioridades con respecto a gastos ordinarios y de capital de dicho sector público 1/.

- iii) Según su origen, y al efecto de un programa concreto de estabilización, el nivel de exportaciones y el programa de variación en las existencias de oro y divisas determinan un nivel de importaciones permisibles. La demanda real de importaciones podrá excederla, sobre todo si se parte de una situación inflacionaria. El exceso de demanda es, otra vez, la razón de la diferencia 11/. Y, ex-ante, hay dos mecanismos de ajuste: la restricción de importaciones y la devaluación. El primero no sirve, pues no puede esperarse que la mayor parte del poder de compra liberado vaya a adquirir bienes internos de sustitución de importaciones, dada la baja disponibilidad relativa de stock de capital para la sustitución 111/, ni tampoco que vaya a incrementar sustancialmente el ahorro interno. La devaluación es, pues, el mecanismo de ajuste; ella debe ser suficiente para llevar al equilibrio entre importaciones reales y permitidas; y la restricción del crédito debe ser lo suficientemente fuerte como para eliminar presiones sobre el tipo de cambios. Ello introduce -y justifica- el supuesto de que la expansión del crédito también sea establecida en el programa de estabilización a un nivel "permitido", es decir, resultante 1111/. Además de ello, la devaluación es exigida para corregir los desniveles absolutos entre precios internos e internacionales y acomodar sus cambios relativos.

1/: G.A.Costanzo (o.c.) p.31. Robichek considera un proceso iterativo entre sector público y privado para la asignación de recursos.

11/: E.Walter Robichok (Financial programming), (o.c.) esp. p.7.

111/: id. p.7, a lo cual se agrega el alto contenido importado de la producción sustitutiva en países en desarrollo.

1111/: Así se hace en la práctica: ver Robichek (o.c.) lesson 5 page 4.

iv) Aunque la inflación es un método socialmente cruel I/, el abatimiento de la tasa de alza de precios no puede realizarse súbitamente. Sea porque la producción experimenta pérdidas -esperables- en el primer año del programa de estabilización, y se exige cierto lapso para que reaccione II/; sea porque las condiciones políticas y sociales de los países no permiten -en opinión de sus gobiernos- aplicar frenos suficientemente fuertes III/; sea porque hay demoras inherentes al uso de los instrumentos (como se reconoce en la modelística de la programación corriente); sea porque la solución de determinados problemas "clave" del proceso, como la reducción del déficit fiscal, solo puede darse en la práctica en forma gradual IIII/; sea porque durante el año del programa de estabilización siguen operando los efectos de las expansiones crediticias de períodos anteriores IIIII/; porque resultaría utópico pensar que todas las fases del proceso de reajuste se sincronicen IIIIII/; o finalmente, porque las expectativas inflacionarias de períodos anteriores pesan fuertemente -sobre todo las experiencias inflacionarias recientes-, y más en la medida en que hay falta de confianza del público en que los gobiernos futuros mantengan

I/: G.A. Costanzo (o.c.) p.132

II/: id.: p.68

III/: E. Walter Robichek (.o.c.) p.11.

IIII/: A. Harberger: El problema de la inflación en América Latina (o.c.) p.18

IIIII/: id. ps. 38 y sigs. Este autor estima en alrededor de dos años el lapso necesario para que un aumento en las disponibilidades monetarias ejerza su influencia completa; y cita trabajos de A. Blanco y C. Diz, para Chile y Argentina, que abonan la experiencia.

IIIIII/: id. pg. 35; en la cual se afirma también que el mero anuncio de determinadas políticas no tiene probabilidades de vencer las resistencias derivadas de la experiencia de muchos años, en sentido distinto.

las mismas líneas de política de estabilización I/. (Debe a es-
to agregarse que la experiencia de anteriores programas de es-
tabilización que no fueron cumplidos hasta sus últimas conse-
cuencias, también refuerza las expectativas inflacionarias e
impone de hecho un gradualismo a los nuevos esfuerzos estabili-
zadores).

Con todo el gradualismo aparece admitido o "tolerado" como ine-
vitable; pero la mejor política consistiría en aplicar frenos
fuertes. Y aún se tiene la convicción de que el gradualismo
contiene más peligro que la estabilización rápida, ya que al-
berga en sí el germen de su propio fracaso II/. Las actitudes
del público siguen teniendo dirección inflacionaria, y las al-
zas de precios continúan alentándolas, aunque sea a tasa menor.

v) La producción, se ha dicho, experimenta pérdidas esperables.

Hay demoras en la construcción de nueva capacidad III/; el
reacomodamiento deseable de la economía puede conducir a una
baja temporaria en la demanda para inversión física; y la es-
tabilización traerá una baja en la producción de industrias
que sólo son económicas en inflación IV/.

vi) La caída en la actividad es temporaria, y no fundamental, y se
"evapora" después de un período relativamente corto. La baja
en la inversión que surge de la demora entre el retroceso de
las industrias protegidas y la expansión de las más económicas
es, por definición, temporaria. También, por definición, es

I/: Graeme Dorrance: "the effect of Inflation on economic development (en:
Inflation and Growth in Latin America (o.c.) - p.64.)

II/: Id.: (o.c.) pgs. 66 a 68, señala que atentan contra el éxito de un
programa gradual, entre otras cosas, la conciencia de que el progra-
ma puede fallar, la resistencia del tenedor de activos financieros
en el exterior, la erosión que el crecimiento de los precios intro-
duce en la acumulación de activos financieros internos, etc.

III/: G.A. Costanzo (o.c.) p.68/69.

IV/: G. Dorrance (o.c.) p.64.

temporaria la baja de inventarios. Y pasado el período de incertidumbre, se vuelven a hacer nuevos proyectos, al amparo de una estructura de precios limpia de interferencias ^{1/}.

vii) Esta retracción implica un costo social. Pero el mismo es inevitable para alcanzar lo más rápidamente posible un mecanismo económico que funcione en términos de mercado.

3. Pautas básicas de política y de procedimientos para los planes de estabilización, surgidas de los supuestos básicos.

Sobre la base de los supuestos analizados en el párrafo anterior resultan pautas claras para la formulación de la política de estabilización; y también para el procedimiento a seguir en ellos.

En efecto, cuando se formula un programa de corto plazo el itinerario metodológico no es en manera alguna independiente de la "filosofía básica" del sistema de pensamiento, que está en el trasfondo del programa. Antes bien, son los supuestos y las pautas básicas los que determinan una cierta secuencia para las distintas etapas de un planeamiento realizado por aproximaciones sucesivas ^{11/}.

a) Pautas básicas de política.

Si la inflación proviene del exceso de demanda; si el exceso de crédito bancario es su causa básica; si el déficit fiscal es inflacionario "per se" al motivar una parte sustancial del incremento de crédito; si a ello se agrega el impulso inflacionario dado por el déficit del ban-

^{1/}: G.Dorrance (o.c.) pgs. 64/66.

^{11/}: Hasta ahora, los planes de estabilización y algunos planes anuales de países elaborados en América Latina han operado con una metodología por aproximaciones sucesivas. La utilización de modelos recién se está iniciando, aún en forma de modelos de "simulación", a nivel de países. Sobre ello se vuelve más adelante. En un modelo de aproximaciones sucesivas, pues, la secuencia de las etapas es decisiva y tiene una importancia fundamental sobre los resultados, ya que cada etapa del proceso apoya su consistencia sobre la de las que la preceden (Cf. Angel Monti: La programación del Financiamiento a corto plazo -Boletín Económico de América Latina, vol. X Nro. 1, marzo de 1965, pgs.71).

co central en operaciones cambiarias I/; si, finalmente, las dificultades de pagos externos se originan en la inflación interna; es necesario atacar el exceso de demanda para abatir la inflación y tener una meta clara y cuantificada en cuanto a la variación de las existencias de oro y divisas. El procedimiento debe ser tal, que se eviten cambios de precios no previstos, así como indeseables repercusiones en el balance de pagos II/

Se debe, pues, reducir el déficit presupuestal, cortar el crédito bancario excesivo y eliminar las pérdidas cambiarias. Además, en casos de inflación avanzada, limitar el incremento prospectivo de salarios al incremento proyectado de la productividad III/. Y todo ello con instrumentos tales que eliminen interferencias de todo tipo -gubernamentales particularmente- en el mecanismo de precios.

Habrá, pues que adoptar decisiones de propósito múltiple; eliminar instrumentos de intervención en el juego libre de los mecanismos de mercado; y establecer otros, para que el juego del mercado no se distorsione; para que las señales de precios sean eficaces orientadoras de la inversión; para que se promueva el ahorro interno, y para que el capital extranjero encuentre atractivo suficiente, en caso de ser necesario. Y ello utilizando los instrumentos en dimensiones tales, que haya un equilibrio entre los recursos y su demanda. IV/

- i) En el sector fiscal, habrá que reducir el déficit presupuestario a un nivel que no requiera crédito bancario para su finan

I/: Originado en la pertinencia del banco central por mantener tipos de cambio de moneda nacional sobrevaluada que obligan a subsidiar a los exportadores (Costanzo o.c. p.42).

II/: E.Walter Robichek, (o.c.) p. 4.

III/: G.A.Costanzo (o.c.) particularmente pgs. 42 y siguientes y 119, además de las citas del contexto de páginas anteriores.

IV/: E.Walter Robichek, (o.c.) p.6. Recursos son: tributación, créditos del sector privado contra la banca, exportaciones y crédito externo. Demandas sobre ellos son: gasto público, necesidades públicas y privadas de crédito bancario e importaciones.

ciamiento I/. Para ello hacen falta: reformas tributarias sencillas y de rápido rendimiento II/, reducir los gastos de consumo y de inversión III/ del gobierno, minimizar subsidios al sector privado (y por supuesto del gobierno central a las empresas públicas) y acudir al crédito externo en caso necesario. La actualización de las tarifas de empresas públicas constituye, pues, una vía de eliminar también subsidios al sector privado (aunque subrepticios en este caso). Al eliminarse las restricciones cambiarias, se establecen impuestos sobre la importación, para limitarla; así como impuestos transitorios sobre la exportación, para absorber utilidades excesivas del sector exportador, motivadas por devaluación misma; reformas estas últimas que deben ser reemplazadas en plazo corto por reformas fiscales básicas.

La tributación reemplaza, pues, a la discriminación y a la restricción directa, en la orientación del comercio exterior.

- ii) En el sector externo, pues, la liberación del comercio de toda clase de trabas posibles y de instrumentos desviantes de las orientaciones naturales del mercado cambiario, constituyen las pautas básicas. Los mecanismos resultan: un sólo mercado cambiario libre y fluctuante, mientras no se llegue a la estabilización interna total, que permita que el mismo sea fijo; el banco central en posición de corregir solamente los desvíos más allá de cotas puestas al comportamiento razonable y no especulativo del mercado; el nivel del tipo de cambio en un punto lo sufi-

I/: G.A. Costanzo (o.c.) p.43. O bien fijar un programa para el ahorro del sector, o topes periódicos para el gasto (Robichek, (o.c.) pgs. 10 y 11).

II/: id. pag.44.

III/: Reducción esta última que opera, en cierta medida, a través de la postergación de obras públicas (id. p.44). Sin embargo Robichek, (o.c., pag.8), allí donde haya planes nacionales de inversión, deben armonizarse ambos programas, como antes se anotó.

cientemente alto como para dar salida a las exportaciones, desalentar las importaciones y la fuga de capitales, promover la inversión en industrias de exportación, y eliminar cualquier virtual pérdida cambiaria; y la eliminación de seguros de cambio, swaps y operaciones similares, y toda clase de subterfugios que lleve a subsidios o discriminaciones 1/.

Lo anterior se refiere a la orientación del esquema de instrumentos. La dimensión de la devaluación debe venir dada, en definitiva, por la distancia entre las importaciones "permitidas" (por las perspectivas de exportación y de reconstitución del stock de reservas extranjeras), y el nivel de las importaciones reales, a tenor de la demanda interna.

El banco central no requerirá el ingreso obligatorio de las divisas provenientes de la exportación -ya que ello le pondría en la situación virtual de único vendedor en el mercado, que dejaría entonces de ser libre-; y en consecuencia necesitará una masa de maniobra para evitar la salida del tipo de cambio fuera del margen de tolerancia. Como no se han encontrado salvedades especiales, y en función de la experien

1/: Costanzo (o.c.) Pgs. 48/51. Sobre algún instrumentos, como los depósitos previos sobre importaciones, Costanzo considera que la abolición de ellos es parte integrante de los programas, mientras que Robichek (o.c.) fifth lecture p.1. lo considera como un instrumento para el cual hay que fijar cotas de mínima (minimum requirements). Lo mismo Costanzo (o.c.) señala la eliminación de toda clase de restricciones, mientras Robichek (Financial programming and Economic Development) pgs. 1/2, señala que en ciertas situaciones en que existen dificultades reversibles de balance de pagos es permisible el uso de restricciones cambiarias, con sujeción a ciertos recaudos, aunque no se las recomienda.

Igualmente Costanzo señala la abolición de la obligación de entrega de divisas mientras Robichek (o.c.) ps. 11 y 12, anota los problemas que surgen cuando el banco central percibe -por ley o de facto- una parte importante de las divisas provenientes de las exportaciones. La distancia entre ambos trabajos (1961 a 1965) bien puede ser que haya permitido recoger cambios en la política del mismo ente.

cia concreta de los países latinoamericanos, debe considerarse que estas pautas básicas rigen para problemas temporales de balance de pagos, según la carta del FMI, y sin provisiones específicas para el caso de que estos problemas temporales se monten sobre una tendencia francamente depresiva del balance de pagos, en el mediano y largo plazo. Se entiende que la pauta básica para la corrección de este último problema vendría dada por el hecho de que, al establecerse el tipo de cambio en el nivel correspondiente al libre juego de oferta y demanda, y al eliminarse presiones inflacionarias se estimulará la inversión en industrias de exportación, crecerán las exportaciones efectivas y, subsecuentemente, el ingreso, por el conocido efecto multiplicador I/.

iii) En materia de política crediticia, se debe restringir el crédito al sector público consolidado II/, si es posible a cero o, a lo más, al financiamiento estacional y reembolsable a corto plazo, con topes fijados en función de los ingresos anuales del gobierno III/; y cortar el crédito al sector privado. Ello, sobre las siguientes bases convergentes:

- un nivel de liquidez global de la economía en su conjunto que permita la mínima (preferentemente cero) expansión de los medios de pago por efecto-precios, habida cuenta de lo requerido por la tendencia de la preferencia de liquidez, el efecto-volumen de transacciones IV/, y el efecto de las transacciones con el exterior. De hecho,

I/: Robichek, (o.c.) sixth lecture p.4.

II/: Es particularmente importante que sea el sector público consolidado y no simplemente el gobierno central (Robichek, (o.c. p.8 y 10). Robichek, (o.c.) p.8 señala que, desde el punto de vista monetario no hay diferencia entre el crédito al gobierno central y a las empresas públicas.

III/: Costanzo, (o.c.) pags. 47/48.

IV/: Robichek, ya citado.

este tratamiento del efecto-precios debe llevar a una reducción en el coeficiente de liquidez global de la economía;

- un nivel de crédito al sector privado "resultante" de los topes globales al incremento de los medios de pago, y a los límites puestos al sector público y armonizados con él 1/. (De ello debe deducirse que no constituye pauta básica la confrontación de los límites establecidos para el incremento de crédito al sector privado con las necesidades de dicho sector 11/);
- un destino de los créditos tal, que se financie solamente el incremento en las necesidades de capital de giro y las variaciones en las tenencias adecuadas de reservas internacionales 111/. No hay posibilidad de asignar crédito bancario para financiar inversión 1111/. En todo caso, la provisión de fondos para la banca de desarrollo o banca especializada, debiera ser computada separadamente 11111/.
- una determinada disciplina bancaria que incluya penalidades para el incumplimiento de determinadas normas de política (p.ej. encajes), de la misma manera que definiciones precisas sobre los rubros a computarse, y mecanismos

1/: En la práctica de formulación de un plan se concluye fijando por aproximaciones sucesivas el tope (coiling) de crédito a cada ente.

11/: No se han encontrado indicaciones especiales en este sentido. Por otra parte, la insuficiencia general de información básica en los países de América Latina con respecto a la estructura del financiamiento del sector privado, y la real incertidumbre existente con respecto a los niveles cuantitativos de autofinanciamiento empresarial, ponen un ancho campo de variabilidad en las estimaciones que pudieran realizarse en el momento actual.

111/: Costanzo, (o.c.) p.39.

1111/: id. (o.c.) pags. 35 a 41 y 47. Y aún (p.47) existe en el "ánimo" de un cierto número de países latinoamericanos la conveniencia de prohibir la concesión de préstamos a mediano y largo plazo por el banco central.

11111/: Robichek, (o.c.) lesson fifth p.6.

de control bancario eficiente 1/.

La efectividad de estas restricciones depende de su impacto en la demanda de importaciones 11/.

Dado que este esquema debe funcionar en un sistema de banca central y banca comercial (esta última se entiende: nacional y extranjera, según el origen de sus capitales), se debe operar dentro del mecanismo bancario a un nivel tal, que asegure el cumplimiento más ajustado del programa. Al principio se establecieron topes de cartera a bancos individuales; mas la experiencia ha demostrado que el método más eficaz para controlar el crédito bancario es efectuar el control en la fuente, es decir en las fuentes de liquidez bancaria 111/. En consecuencia de esta pauta, los instrumentos básicos de manejo son los topes -uno o varios- al crédito del banco central y los requisitos de encaje -medios y a veces también marginales- sobre depósitos 1111/.

- iv) En la política de precios y salarios, es necesario acomodar las variaciones de éstos a las de la productividad. No obstante, el FMI sólo incluye indicaciones sobre líneas generales de política en este campo 11111/.

1/: Robichek (o.c.) p.9.

11/: id. (o.c.) lesson fifth p.7, indica que este efecto se logrará en parte vía liquidez y en parte evitando alzas de precios internos relativos a los de importación.

111/: Costanzo (o.c.) p.45.

1111/: id. (p.47 señala que se ha permitido generalmente una expansión no superior a un 5% anual del monto de crédito del banco central. Y allí donde ha sido necesario lograr un aumento de las reservas cambiarias, la expansión admisible ha sido menor. Este 5% parecería, pues, resultar compatible con un alza de 3% a 4% en el efecto-volumen y una provisión para 1% y 2% en el efecto-precios, según esto último los incrementos observados en el nivel de precios de países industriales.

11111/: Robichek, (o.c.) p.12.

v) En cuanto al financiamiento global del programa de estabilización, es seguro que el país de que se trate requerirá apoyo del crédito externo. Por lo menos, la masa de maniobra requerida para morigerar variaciones excesivas del mercado cambiario requerirá -en ausencia de suficientes reservas del país- el apoyo del IMF, que debe proporcionárselo preferentemente bajo la forma de un acuerdo de "stand-by" i/, reembolsable en términos tales que se atienda/^{también} al equilibrio financiero del FMI ii/. El acuerdo debe ser de cumplimiento progresivo; y su progresividad en la autorización concreta para que el país utilice los fondos debe estar atada a determinada verificación, en el sentido de que el país está cumpliendo realmente con los términos de las intenciones que ha formalizado iii/. En consecuencia, las variables estratégicas del plan deben también ser fijadas en valores-tope para determinados momentos dentro del año del programa de estabilización iiii/, y la observancia de ellos constituye una condición para que continúe la disponibilidad del stand-by iiiii/. De tal forma, se asegura que el FMI controle el riesgo que asume.

i/: Costanzo (o.c.) p.49.

ii/: Robichek, (o.c.) p.2.: hasta cinco años es el plazo de cancelación del acuerdo.

iii/: Estas pautas se infieren de que, precisamente, ésta ha sido la conducta concreta del FMI. Las intenciones formalizadas, se entienden, en las "cartas de intención" que los países han enviado al Organismo. Se ha citado ya que Robichek (o.c. p.2.) señala la particular utilidad de los acuerdos de stand-by, precisamente para que el FMI pueda asegurarse la progresiva efectivización de la política que, a su vez, corrige políticas erróneas anteriores ("ill advised policies"). Esta vía es, pues, más adecuada para el FMI que las compras.

iiii/: Robichek, (o.c.) fifth lecture p.7, indica que usualmente se ponen las cotas para cada tres meses, y no sólo para fines del año. Ello con el propósito adicional de tener en cuenta factores estacionales, más el de identificar cuantitativamente el progreso gradual hacia la posición final proyectada.

iiiii/: id. p.1. quien expresa que el FMI es renuente a aparecer como privando a los países de sus derechos, pero necesita la seguridad de que los países han de adherir al tipo de política financiera que resuelva sus problemas temporarios de balance de pagos y restablezca una posición más balanceada.

Además, el financiamiento previsto al nivel de la economía en su conjunto debe ser suficiente para un programa de rápido crecimiento económico (ello exige una alta tasa de ahorro interno) con el mínimo de violencia sobre el nivel de precios internos y el balance de pagos ^{1/}. La alta inversión, no obstante, no rige para el corto plazo, en que los programas de estabilización contienen usualmente una implicación de restricción o freno económico ^{1/}.

b) Pautas básicas de metodología en la formulación de los planes de estabilización.

Hay dos elementos "clave" advertidos en los supuestos y pautas anteriores: tanto las importaciones como el incremento de los saldos de créditos bancarios totales deben ser los "permitidos" por determinadas variables estratégicas, cuyos valores se fijan como "datos" en el problema. Estas variables son, en última instancia, las exportaciones, el incremento en el volumen físico del producto, el incremento en la posición de oro y divisas, y ciertas provisiones -bastantes restrictivas- para cambios en la demanda de medios de pago originados en efecto-precios del ingreso y en la preferencia de liquidez.

Implícito en esta metodología está el supuesto incontrovertible de que no habrá más desarrollo físico que el que se puede financiar; y que no han financiamiento que provengan -a corto plazo- más que de las exportaciones y del crédito externo.

El modelo funciona, entonces, de la manera siguiente ^{111/}: la proyección de gastos del gobierno, de la inversión privada (cuando tal proyección existe), y de las exportaciones, determinan el nivel del producto, en volumen físico. Este nivel, juntamente con el movimiento previsto de fondos con el exterior, establece el nivel de ahorro interno. Por vía separada se fija un//

^{1/}: Robichek, (o.c.) p.3. - Véase en Costanzo (o.c.) que se prevé una baja en la inversión, aunque transitoria.

^{11/}: Id. p.6.

^{111/}: Se sigue aquí la explicación de Robichek en sus dos trabajos citados.

incremento en el valor del producto a precios corrientes, computando determinada variación de precios. El producto, así proyectado a precios corrientes genera demandas de incremento en los medios de pago, a las cuales deben sumarse las que provienen de los cambios tendenciales en la preferencia de liquidez, y del efecto de las transacciones con el exterior i/. El cambio porcentual resultante determina el nivel proyectado ii/ de las obligaciones del banco central y de la banca comercial para con el sector privado; de aquí se determinan los niveles de reserva legal, que constituyen obligaciones de la banca central para con el sistema bancario y resulta, por diferencia, un nivel de incremento "permitido" para el conjunto del crédito al sector público y a la banca. Este nivel constituye el punto principal del "tope" a la expansión interna, originada en la fuente básica de liquidez, que constituye el banco central. La asignación de la parte de incremento en los saldos de crédito que corresponde al **gobierno** requiere analizar el esquema financiero consolidado del sector público, incluyéndose las asignaciones a la banca de desarrollo, cuando ella existe, y otros rubros (papeles descontables en poder de la banca privada, capital de los bancos y suscripciones a entos internacionales). Nuevas aproximaciones identifican cambios en las tasas de reserva legal **necesarios** para que la expansión del banco central pueda ser armonizada con ciertos requerimientos básicos, de manera tal que la expansión total de medios de pago no sufra cambios. Y ello, naturalmente, dentro de las cotas puestas por la economicidad de la banca como empresa.

La proyección paralela de la balanza de pagos contiene, pues, a las importaciones como un residuo. Su relación con el nivel de ingreso previsto requiere armonización lo cual, naturalmente depende de condiciones particulares de cada país y momento iii/.

i/: Sería este último el "efecto cambiario", en la terminología de B. Brovedani: Bases analíticas de la política monetaria. p.33 y sigs.

ii/: Naturalmente en primeras aproximaciones, luego ajustadas.

iii/: Tiene importancia el nivel de stocks de bienes importados a principios del período del plan, el grado de imprescindibilidad de las importaciones, etc.

Algunos detalles en el modelo: son importantes por su connotación de política monetaria.

- no hay el lugar para multiplicadores de crédito. La preferencia de liquidez se reconoce como una variable que puede cambiar muy rápidamente a corto plazo. Su tendencia es creciente en países menos desarrollados ^{I/};
- La provisión de incremento en los medios de pago para cubrir el efecto del incremento en el volumen del producto también tiene que tener en cuenta provisiones para el grado de "monetización" creciente de la economía;
- los cambios en la preferencia de liquidez hacen inciertas las proyecciones a largo plazo. Sin embargo, para períodos de un año o menos, la experiencia permite ajustes adecuados, particularmente cuando se realizan revisiones periódicas de la marcha de la economía.

Tal es, en síntesis tal vez sobresimplificada, el modelo de programación financiera de corto plazo del FMI, según la exposición de sus funcionarios.

^{I/}: Robichok, (o.c.) fifth lecture p.3.

^{II/}: id. (o.c.) No obstante, no se encontraron claros desarrollos de todo lo que puede estar incluido en este concepto de "monetización creciente".

Anexo 2

DEFINICIONES DE INFLACION QUE SE HAN CONSIDERADO

CONCEPTOS DE INFLACION

En este trabajo se ha optado por identificar ciertos atributos que se entiende caracterizan el proceso inflacionario, con especial referencia al caso latinoamericano, sin realizar el intento de definir. La caracterización incluida en el Cap.II, p.2 es consecuencia del conjunto del análisis realizado. En el mismo se han tenido también en cuenta, entre otros, los siguientes elementos.

- 1) G.Manoussos: Inflation, Croissance et Planification, constituye un tratamiento sistemático de los conceptos alternativos de inflación y de los problemas que se suscitan a partir de ellos.
- 2) P.Biacabe: Analyses contemporaines de l'inflation (Ed.Sirey, 1962) hace un tratamiento sistemático de los conceptos de inflación (ver p.ej. pgs. 275 y sigs.). De entre sus conclusiones interesa que ubica el desacuerdo sobre la noción de inflación desde la época en que cambió el comportamiento de la economía. Señala que antes de 1914 había acuerdo alrededor de un concepto basado en los elementos monetarios del proceso. Pero que la economía funciona ahora de manera distinta (pgs. 345 a 349) y al cambiar el sistema monetario, ha cambiado la función de la inflación y la forma del fenómeno. Habría, por lo tanto, que adoptar una nueva definición de inflación, o usar este término sólo en su acepción original. Los atributos de nefasta, nociva, y destructora siguen siendo asignados a la inflación sobre la base de la función que ella podía cumplir en el sistema anterior. Todos los modelos conocidos de inflación se comprenden sólo por referencia a una cierta concepción implícita de funcionamiento del sistema económico. Señala, pues, que el propósito esencial de los próximos desarrollos de la teoría de la inflación requieren tener una representación del sistema en el cual ella sobrevive; y la inflación está en el sistema porque el sistema está en inflación. La inflación aparece, pues, en tal criterio, como el medio por el cual el sistema económico promueve -más allá del poder de los hombres- la armonización de las restricciones en las que los hombres viven y que ellos mismos suscitan. Señala Biacabe que el sistema tiene necesidad de este tipo de regulación; y no habría cuestión de eliminarla (pgs.348/349), mientras el sistema monetario actual esté vigente. Por lo que el

/futuro exigirá

futuro exigirá buscar una manera nueva de superar tales restricciones.

Se piensa que hay equivalencia entre este concepto de inflación y las que en el texto de este estudio se consideran alzas requeridas por el ajuste del sistema económico, a las cuales no se estima inflacionarias.

- 3) El mismo concepto de "cambio funcional" distinto de "alza inflacionaria" figura en: *Economic Development with Stability - IMF Staff Papers* feb. 54, pgs. 316/319 (Informe de M. Bernstein, R. Goode, M. Fridberg e I. Patel).
- 4) M. Bronfenbrenner y H. D. Holzman: *Survey of Inflation Theory* (en *American Economic Review*, sept. 63), desarrollan un análisis sistemático de fuentes y definiciones de inflación. Estos autores (p. 597) señalan que el desacuerdo sobre la definición es sintomático en la confusión de la teoría; analizan algunos factores no bien considerados por las definiciones que se expresan en términos del nivel de precios; ^{1/} y plantean (p. 599) ciertas definiciones alternativas en términos de: un exceso generalizado de demanda; un aumento del dinero; una caída en el valor externo de la moneda; y un aumento de los precios con ciertas características adicionales. También consideran como una definición inusualmente comprensiva la de Ralph Turvey: *Some aspects of the theory of inflation in a closed economy* (*Economic Journal* sept. 1951), quien considera inflación el proceso resultante de la competición por tratar de mantener un ingreso real total un gasto real total y/o un producto total a un nivel que se ha tornado físicamente imposible; o por tratar de aumentar cualesquiera de éstos hasta un nivel que es físicamente imposible. Esta misma definición es considerada por J. D. Pitchford: *A study of cost and demanda inflation* (North Holland Publishing Co., 1963, p. 3), como una definición "amplia". Analizan también conceptos de inflación suprimida o reprimida.

Finalmente, consideran que su caracterización de inflación (p. 639) implica que un proceso inflacionario ocurre cuando demandas activas de

/participación

^{1/} - Señalan estos autores que ciertos problemas son "slurred over" por la caracterización en términos de precios. Se piensa que en buena medida, los problemas que citan son de computación más que de definición, la cual tendrá que referirse a uno o varios, o un conjunto de niveles de precios que serán siempre convencionales.

participación (active claims for shares) en el producto nacional real; expresadas sea en términos de gasto o de ingreso, exceden el volumen que es producido. Y señalan que la inflación continúa hasta que las demandas conflictivas se reducen o se armonizan.

- 5) H. Johnson: Una reseña de las teorías de la inflación (Id. Di Tella) considera que las definiciones de inflación tienden a impedir la reflexión en lugar de facilitarla (p.5); que el economista se siente particularmente tentado -en la economía concerniente a la política estatal- a aceptar definiciones populares (p.6); y señala que aunque se defina la inflación como aumento sostenido de precios, ciertos incrementos no son inflacionarios (p.1). Analiza luego las aproximaciones keynesiana y cuantitativa.
- 6) J. Epstein: Inflación y estabilización en los países subdesarrollados (El Trimestre Económico Nro. 109, pgs. 15 y sigs.) cita varias definiciones, en general vinculadas a factores monetarios; y señala su insuficiencia, en términos de conservar el mismo nombre a falta de mejor denominación.
- 7) El informe del Secretario General de U.N. "Inflation and Economic Development". (E/4053/Add.1, June 65, pgs. 4 y 5 cita las definiciones de Turvey como "bien conocida"; y el concepto de H. Aujac, como la consecuencia monetaria del comportamiento de los grupos sociales que procuran evadirse de las restricciones que les pone el sistema general de interdependencia de grupos, dentro del marco de referencia de límites dados por posibilidades físicas.
- 8) World Economic Survey 1957, caracteriza el proceso inflacionario a través de su análisis, discute algunas proposiciones, como la de que la inflación es causada en última instancia por un exceso de dinero, que coincide con una escasez de bienes (p.7); señala la naturaleza autosostenida del proceso acumulativo inflacionario (p.21); e identifica la inflación derivada de un estancamiento de la capacidad productiva de algunas industrias, sin que haya una demanda excesiva (p.6), cuyas alzas de precios pueden difundirse a través de una espiral incluso cuando la demanda no alcance a absorber la oferta disponible o la capacidad productiva (p.6).
- 9) D. Seers: Inflation and Growth vol. p.3 señala que la confusión en materia inflacionaria se debe en parte al hecho de que no hay definición ampliamente

te aceptada del término. Y adopta el criterio de uso común de que inflación significa un alza rápida y general en los precios, cualquiera sea la razón para ello. Califica luego que habrá inflación cuando las alzas continúen por algunos años y a un ritmo significativo. La significación varía de país a país. Y la característica esencial de la inflación es, en cualquier caso, no tanto lo cuantitativo del alza de precios, como su naturaleza crónica y recurrente.

- 10) M. Simonsen (Inflation and Growth in Latin América) The Economic Growth Center-Yale University (Ed. R. Irwin 1964) p.111 señala que inflación es término de propósito múltiple.
- 11) G. Ackley: Teoría Macroeconómica (Uteha - 1964) p.447 define la inflación como precios en alza; la caracteriza (p.448) como un estado de desequilibrio que debe ser analizado dinámicamente.
- 12) S. Lurié: Estabilidad, inflación y desarrollo, (Ed. CEMILA 1964) señala que se entiende por inflación el fenómeno de alza general y persistente del nivel de precios, cuya expresión en el orden monetario consiste en la depreciación interna de la moneda (p.133).
- 13) M. Friedman: Inflation, causes and consequences (The Council for Economic Education, Bombay - Asia Publishing House - 1963) considera como inflación un firme y sostenido aumento en los precios (p.1); y abre los conceptos de inflación abierta y reprimida.
- 14) J. Keith Horsefield: Inflation in Latin America (IMF Staff Papers sept.50) define la inflación (para el propósito de estudio) como implicando la existencia en una economía de fuerzas dinámicas que: a) aumentan el ingreso nacional a precios corrientes tanto en términos absolutos como relativos, con respecto a los niveles prevalecientes de recursos reales; y b) salvo sean compensadas por fuerzas opuestas, conllevan un incremento en el ingreso real de uno o más grupos de la comunidad a expensas de otro grupo o grupos. De tal manera, una presión inflacionaria neta existe cuando las fuerzas inflacionarias exceden a las antiinflacionarias. Ella tiende a causar un exceso de gasto corriente sobre el costo prevaleciente de los bienes disponibles, (p.199).

- 15) Bronisław Minc: On the symptoms of inflation in a socialist economy (In: Studies on the theory of reproduction and prices, PWN - Polish Scientific Publishers - Varsovia, 1964 p.409) considera la inflación en países socialistas como una perturbación del equilibrio estructural que resulta en un exceso de demanda sobre oferta. No es la demanda excediendo la oferta en el sentido de que haya más moneda que la correspondiente a los bienes y servicios disponibles, pues éste es un síntoma y no la causa. Las causas se hallan en el campo de la producción y, en consecuencia, en el de la distribución del producto social y el ingreso nacional.
- 16) Conceptos de propensión o predisposición inflacionaria son considerados en el texto y en sus citas.
- 17) Hay definiciones implícitas en todo modelo formalizado que opere a precios corrientes.

Anexo 3

UTILIDAD Y PERJUICIOS DEL PROCESO INFLACIONARIO

BENEFICIOS E INCONVENIENTES DE LA EXPANSION DE PRECIOS

- 1) En los "Criterios Básicos" del contenido de este estudio. (Cap. II) se identificó la existencia de dos tramos de inflación (punto 7., p.37 y sigs.): uno originado en el ajuste del sistema económico, y útil por ello. El otro, el adicional por sobre este primer tramo, que constituiría verdaderamente inflación en el concepto de este trabajo.

Hay, pues, juicios de valor acerca de la utilidad del primer tramo y de la inutilidad y aún el perjuicio del segundo, que se emiten en el texto.

Estos juicios de valor son consecuencia de la totalidad del análisis realizado, y hacen parte de las conclusiones que el Cap.II anticipa, por una cuestión de método expositivo. En el análisis se han **tenido** en cuenta, entre otros, elementos que se citan en este anexo.

- 2) Existe un consenso bastante generalizado acerca de los perjuicios de las alzas grandes de precios; así como de la imposibilidad de mantener precios absolutamente estables; cierto consenso que se estima creciente acerca de la utilidad de alzas moderadas y varios criterios convergentes a señalar que un nivel de precios con incremento igual a cero en países en desarrollo resultaría depresivo.
- 3) Análisis sistemáticos bastante generalizados de los efectos de la inflación, que puntualizan particularmente sus consecuencias perjudiciales, han sido desarrollados por Kaldor, ^{1/} Bronfenbrenner y Holzman, ^{2/} Turner y Zooteweijs, ^{3/} Dorrance, ^{4/} Ruggles, ^{5/} Seers, ^{6/} en un documento de la Secretaría de

/Naciones

- ^{1/} Ensayos sobre el Desarrollo Económico, Cap.IV: Inflación y Desarrollo Económico. Ed. CEMLA 1961, p.55 y sigs.
- ^{2/} Survey of Inflation Theory. The American Economic Review, sept.63, caps. V (pgs.640 y sigs.); y VI (pgs. 646 y sigs.).
- ^{3/} Prices, Wages and Income Policies in Industrialised Market Economies, cap. II Effects of Inflation (CIT, 1966) pgs. 28 y sigs.
- ^{4/} The effect of inflation on economic development (en Inflation and Growth in Latin America, ed. Baer and Korstenetzky) pgs. 37 y sigs.
- ^{5/} Inflation and Growth (o.c.) pgs. 3 y sigs.
- ^{6/} D.Seers: Inflación y Crecimiento. Resumen de la experiencia de América Latina. En Boletín Económico de América Latina vol. II Nro.1 feb. 1962 p.27. También en varios pasajes del trabajo que Seers dirigió, editado por CEPAL: Inflación y Desarrollo (mimeo.)

Naciones Unidas,^{7/} y en ciertos planes nacionales como el de Brasil,^{8/} entre otros, en los últimos tiempos.

- 4) Los perjuicios del proceso inflacionario, particularmente cuando ocurre a tasa elevada, son diferentes según el tipo de inflación de que se trate. Naturalmente, la inflación de costos resulta estéril, es cuantitativamente la más elevada, y la única que tiene alta probabilidad de llevar a una hiperinflación. Posiblemente sean con la inflación de oferta, las que más afectan la obtención de los objetivos globales.

La inflación de demanda introduce factores que reduce el costo social de su ocurrencia.^{9/}

Quizás el daño más serio que la inflación pueda inferir al proceso de crecimiento sea la destrucción de la estructura política y social de una nación.^{10/} O en menor escala inmediata, la permisión de una política pasiva, al costo de una menor tasa de desarrollo.^{11/} Sin embargo, cierta expansión inflacionaria de demanda podría eventualmente ser concebida como un método de desarrollo útil para sacar del estancamiento a un país subdesarrollado. No obstante, aún en tales condiciones, la inflación es un instrumento inferior;^{12/} y hay además consenso acerca de que la dinámica del proceso inflacionario de tal tipo lleva tarde o temprano a reajustes costosos.

En efecto, aún la inflación que se inicia con una expansión de las inversiones concluye en inflación de costos cuando entra a funcionar la espiral, por lo menos de las demoras;^{13/} y así se escalonan en el tiempo euforia, tensiones, y reajustes.^{14/}

/Los efectos

^{7/} Docto.E/4152, 31 de enero de 1966 Inflation and Economic Development - Report of the Secretary-General, en varios pasajes (mimeo.).

^{8/} Plano de Ação Econômica do Governo 1964/66.

^{9/} Al tratarse sobre "la inflación de" se quiere expresar "los factores de inflación de" oferta, demanda o costos pues en una inflación concreta estos factores juegan juntamente.

^{10/} G.Costanzo: Programas de Estabilización Económica en América Latina (Ed. CEMLA 1961 p.131).

^{11/} Plan de Francia (Vème. Plan, Boletín Oficial p.10607).

^{12/} N.Kaldor: Ensayos sobre Desarrollo Económico (Ed. CEMLA 1961, pgs. 60/61).

^{13/} Véase el tratamiento de las demoras en Bronfenbrenner y Holzman (o.c.).

^{14/} Con términos diferentes están de acuerdo en este proceso R.Prebisch: El Desarrollo económico de América Latina. (o.c.) p.16; Kaldor (o.c., p.76); G.Dorrance: The effet of inflation. (o.c., pgs. 63 y sgs.); y R.Ruggles: Summary of the Conference on Inflation and Growth (o.c.) pgs. 3 y sigs.; Economic Development with stability (o.c.) p.317.

Los efectos de la inflación pueden analizarse sobre ciertas variables globales, económicas y sociales, y sobre el uso de instrumentos. Esto último se desarrolla en el texto. Seguidamente se consideran ciertos efectos de la inflación sobre variables globales.

a) Se entiende que el proceso inflacionario afecta la expansión estable de la inversión total y desvía su estructura hacia fines improductivos.^{15/}

Al provocar una expansión relativa de beneficios, podría concebirse que la inflación impulsa la nueva inversión. Sin embargo, la transferencia de ingresos no necesariamente es suficiente ni estable como para que constituya una señal; baja la demanda real de los consumidores, que planean sus adquisiciones a precios corrientes; se deteriora la demanda de inversión del gobierno; y, salvo que se asegure todo el crédito para transacciones al nuevo nivel de precios, se reduce la disponibilidad de fondos de las empresas para la nueva inversión.

Por otra parte, las ganancias no alcanzan a los estadios de producción, y siendo inesperadas, quedan en sectores de comercialización y otros mecanismos intermedios. Ello y la perspectiva de nuevas alzas de precios conducen a incrementar la propensión a invertir en stocks.^{16/} El proceso mismo y la imposibilidad consecuente de la predicción a largo plazo, además, conduce hacia la inversión de plazo corto y alto rendimiento; se disminuyen la propensión a la inversión privada en servicios públicos y en general bienes tarifados o sujetos a contralor; incitan a la compra de activos extranjeros y bienes suntuarios portadores de valor -vivienda entre ellos- llevan a diferir la iniciación de ciertos proyectos; impiden concluir proyectos en curso o demoran su conclusión; bajan la inversión en viviendas para renta; deterioran el funcionamiento de los mercados de valores; afectan la expansión en empresas que, aunque económicamente sanas, o financieramente vulnerables; eventualmente impulsan -por efecto de balanza de pagos- a la sustitución más apresurada o menos eficiente; por lo menos hacen

/redituales

^{15/} Aparte de los autores indicados, *Economic Development with stability*; IIF Staff papers, febrero 1954, p.316.

^{16/} Cf.; entre otros, O.G.Bulhoes: *Función de los precios en el desarrollo* (Ed. CMLA, 1961) p.78; R.Ruggles (o.c.) p.3.

redituables ciertas modalidades, tecnologías, o escalas de sustitución que sin la restricción de importaciones que motivan no habrían de serlo; y, dados los vaivenes en los salarios y los conflictos sociales que a ellos se asocian, incitan a la inversión a asumir formas de alta densidad de capital, que son redituables aún manteniendo alta proporción de capacidad ociosa.

Además, aquella transferencia hacia beneficios es en buena medida infructífera, porque al mismo tiempo que ella opera, los reajustes cambiarios que en general se asocian al proceso inflacionario en países en desarrollo llevan a alzar los precios de los bienes de capital directamente productor -básicamente importados- más de lo que aumenta el nivel general de precios, con lo cual se reduce en términos generales el poder de compra del ahorro interno en términos de bienes de inversión.

b) Se afecta así la producción en forma paralela, con la adición de que los vaivenes del poder de compra del salario retrasan la producción de bienes de consumo popular, por lo menos porque los conflictos sociales crecen con su intensidad. Para graduar estas consideraciones, debe también tenerse en cuenta que es probable que los efectos de una espiral sobre los factores dinámicos de crecimiento sean menos importantes que la presencia misma de estos factores, la cual en gran medida es independiente de la espiral.^{17/} Sin embargo, es evidente que la espiral refuerza la aptitud retardataria de las estructuras defectuosas que prevalezcan.

c) El balance de pagos resulta igualmente afectado. Baja la capacidad de competencia del país; y ello desestimula las exportaciones, principalmente cuando hay alto consumo interno de los bienes exportados, y estimula por lo mismo las importaciones impulsadas además por el crecimiento de la demanda de bienes prescindibles que motiva la transferencia de ingreso hacia estratos altos.

Es esencial que no necesita haber un exceso generalizado de demanda para que esta distorsión ocurra. Basta la caída en la capacidad de competencia. Y los necesarios ajustes cambiarios difunden el efecto del desajuste

/externo,

^{17/} Felipe Pazos: Notas para un estudio de la espiral inflacionaria. En El Timestre Económico, octubre-diciembre de 1963, p.615, afirma que ello ocurre.

externo, en forma de impulso a nuevas alzas de precios internos, que continúan hasta que no se pare la espiral por medios genuinos. La resistencia política a mantener, bajo tales circunstancias, tasas de cambio flexibles y realistas, tiende a demorar los ajustes y a mantener por regla tasas sobrevaluadas, que tienen un efecto neto de deterioro -por las dos vías-. Y si la demora es fuerte, la altura del escalón de la devaluación inevitable impacta más fuertemente los precios internos, alienta la especulación en la retención de exportaciones y el exceso de importaciones, y según los bienes, puede llevar a pérdidas transitorias por baja en los precios de la exportación en moneda internacional, que puede eventualmente alentar.

Aumentan paralelamente la colocación de capitales privados nacionales en el exterior, y el endeudamiento externo del gobierno.^{18/}

Bajo tales presiones, la inflación puede llevar a la adopción de políticas que den a inversores del exterior condiciones mejores que las que prevalecerían bajo condiciones estables.^{19/}

Y, en cualquier caso, siendo la inflación un síntoma de incapacidad económica y política del país para lograr una convergencia de sus grupos económicos y sociales a la labor nacional, se debilita la capacidad de negociación del propio país para obtener condiciones favorables del apoyo externo.

d) El efecto regresivo de la inflación sobre la distribución del ingreso se refuerza por lo que ella deteriora también la estructura de la propiedad.

La inflación traslada ingreso hacia el factor empresario y capital, con exclusión del capital mantenido en forma de depósitos y papeles corrientes, que pertenecen por regla a estratos bajos. Discrimina, pues, a favor de los grupos más dinámicos -aquellos que invierten más de lo que ahorran-

/y, dentro

^{18/} Véase UNCTAD: Trade and Development - Vol.V: Financing and Invisibles. Institutional arrangements, p.350 y sigs.; CEPAL: El Financiamiento Externo de América Latina.(1964); y los documentos más recientes del CIAP, particularmente las evaluaciones anuales de países.

^{19/} G.Dorrance (o.c.) p.51.

y, dentro de éstos, de los de mayor capacidad especulativa.^{20/}

La inflación no necesita ser de demanda para que ello ocurra. Cuando hay una inflación de costos, motivada en alzas de salarios mayores que lo que admite la disponibilidad física de bienes, en una primera etapa el ser el salario factor de costo y de ingreso puede alzar ciertas clases de demandas que llevan al incremento de la remuneración del factor empresario y capital, produciéndose entonces el retroceso distributivo.

Sin embargo, es típico que en situaciones inflacionarias los salarios en el gobierno crezcan menos que en el sector privado, y que haya un gran rezago en los salarios agropecuarios, por la misma forma de ser fijados en los países en desarrollo. Es también típico que, cuando no hay mecanismos de diálogo social institucionalizado, haya tentativas del factor trabajo de volver a niveles "de punta" en el poder de compra del salario que tenían en el momento de su último convenio; y también lo es que la demora en adaptarse los precios a los nuevos niveles de salarios resulta cada vez menor, a medida que el proceso se acelera.

También hay demora en el ajuste de los niveles de jubilaciones y pensiones a los nuevos niveles de precios, y deterioro frecuente en las finanzas de los entes de seguridad social, con lo cual queda institucionalizada una regresión socialmente severa.

El sistema financiero opera como pivote de transferencias de ingreso y de patrimonio debidas a la posición de deudas y créditos desde depositantes -de estratos de menor ingreso- hacia titulares de créditos. Estos últimos tienden a ser de cada vez más elevado nivel de patrimonio, a medida que la economía de la banca como empresa le fuerza a aumentar el valor medio por acuerdo de crédito más que el nivel general de precios.

La regresión en la distribución del ingreso se ve reforzada por y refuerza a la regresión en la estructura de la propiedad, por un proceso circular. Además, si un país se hiciera un proyecto de capitalización nacional, la devaluación termina desalentándolo. Ello particularmente cuando

/la inflación

^{20/} Aparte de las consideraciones de los autores citados, véase, para el caso de la India: Economic Development with Stability - IIF Staff Papers (o.c.) feb. 54, pgs. 313/314.

la inflación fuera fuerte, o cuando excediera los niveles de paridad para computar el efecto de alza de precios que ella misma contiene.

Algunos de los efectos expuestos son redargüidos particularmente en análisis de casos de países industriales. Entre ellos, lo regresivo de la distribución, que debería dar un crecimiento del salario real menor que el del ingreso generado por trabajador; y hay estudios empíricos al respecto.^{21/} Sin embargo, si hay un efecto reconocidamente deteriorante del ingreso, o de su expansión, y una transferencia hacia el factor empresario y capital derivada del proceso, este deterioro debe darse. Las condiciones en que ello ocurre en Latinoamérica deberán esclarecerse en los estudios de casos de países en particular.^{22/}

e) El ahorro no resulta, pues, estimulado por el proceso inflacionario y se altera asimismo el patrón de consumo. Desde el punto de vista del país en su conjunto, los estratos de menor ingreso son obligados a consumir menos por el proceso o sea, a liberar recursos-; pero sólo una parte de estos recursos va a generar ahorro: otra parte financia el consumo sustantivo de los estratos de mayor ingreso.^{23/} El contenido de tributación que tiene, pues, el proceso inflacionario, además de ser regresivo tiene poco rendimiento social. Lo mismo podría, pues, lograrse con tributación genuina, a nivel de ingreso más expansivo y con menor costo social. Además, mientras resulta forzada la baja del consumo de los asalariados, es voluntaria la de aquellos cuyo ingreso viene de utilidades.

Por entes, la inflación reduce el ahorro del gobierno, por lo menos al deteriorar la relación de precios entre ingresos y gastos corrientes; y el ahorro de las familias cuyo ingreso viene del salario y de las pasividades, en países en desarrollo.^{24/} El mecanismo de ahorro de los tramos medios

/de ingreso

^{21/} Véanse, p.ej., los análisis de S.Dell para países industriales en: Postwar experience of inflation in industrial countries (Inflation and Growth in Latin America, o.c.) pgs. 196/197; y de B.y Holzman (o.c.) pgs. 646/652.

^{22/} Algunos documentos recientes adelantan materia prima para estos análisis. Entre ellos: CEPAL: Estudios sobre la distribución del Ingreso en América Latina (mimeo., mayo/67 - docto. E/CN.12770), con el resultado de investigaciones realizadas en Argentina, Brasil y México; en "Nota Complementaria" (docto. E/CN. 12770 Add; abril/67), con datos de varios países latinoamericanos, R.U. y USA; y el Plan Nacional de Desarrollo Económico y Social del Uruguay (o.c.) cuyo Plan Anual (vol.I) contiene datos para este país.

^{23/} Hay consenso generalizado acerca de ello.

^{24/} Véanse aparte de los autores citados: Uri p.38; P.Massé (o.c.) p.37 y Vto. Plan Francés pag. 10607.

de ingreso ha de requerir investigación más detallada.^{25/}

El ahorro de las empresas debería crecer en inflación, tanto más cuanto haya restricción crediticia, y a pesar de la presión por la distribución de dividendos; al menos durante el proceso debería crecer la proporción de autofinanciamiento de las empresas.^{26/}

f) Se afecta también la estructura social. Por un lado, parece ser cierto que algún grado -pequeño- de inflación resulta un factor de relajamiento social; pero por otro los procesos del tipo de los que ha venido conociendo Latinoamérica crean deformaciones psicológicas en hombres de empresa y en la población en general, que la llevan a cierto estado crónico.^{27/} La inflación pone, además, una carga innecesaria sobre las mentalidades nacionales y, particularmente a nivel de empresa afecta por lo menos por este hecho la expansión de la productividad. Y constituye también un mecanismo de frustración de las expectativas sociales de mayor ingreso,

/particularmente

^{25/} Ello es propuesto por G.Ranis: Comentario al estudio de S.Dell: In Inflation and Growth. (o.c.) p.288.

^{26/} Ello se obtuvo en alguna verificación empírica de fuentes y usos de fondos de 50 sociedades anónimas industriales en Argentina, (trabajo inédito del autor). G.Dorrance opina, por el contrario, (p.45) que las presiones que deprimen el ahorro personal tendrán similar influencia en el ahorro de las empresas. A ello, agrega, se adicionan el desaliento a la inversión de largo plazo y el ansia de liquidez de los tenedores de acciones, que presionan por dividendos más elevados; y el hecho de que residentes de países con inflación han de querer pasar a invertir en el exterior. Se piensa que en países en desarrollo ello no se da en forma significativa, por la relativa poca importancia de las sociedades anónimas, y su concentración todavía bastante familiar o de pequeño grupo. Es, además, corriente la práctica de distribuir beneficios en acciones en ciertos países, en alta proporción.

^{27/} Véase C.Furtado: Perspetivas da Economia Brasileira, Ed. Instituto Superior de Estudios Brasileiros, 1958, p.68. Hay consenso muy generalizado acerca de ello; pero haría falta realizar en Latinoamérica estudios sistemáticos para identificar el grado en que ciertas alteraciones de conductas sociales o de conductas individuales más o menos generalizadas son producto de la inflación.

particularmente de los grupos proteridos en la distribución.

Se afecta también la equidad, pues la capacidad de negociación o de acción de los grupos entra a ser el principal factor de determinación de ingresos, sin que el alza de precios permita asir un criterio operativo que procure una distribución a la vez equitativa y promotora del desarrollo.

Cierto "efecto de demostración" en la obtención rápida de ingresos tiene al parecer a alterar determinadas escalas de valores, afectando a algunos elementos que son los requeridos en forma duradera por el desarrollo. Cuando la inflación es perseverante, todos los grupos concluyen aprendiendo a defenderse de ella; y la búsqueda de protección, lleva a que termine haciéndose conducta difundida cierto juego en el sentido de que ella se mantenga.

Si la redistribución regresiva es fuerte, puede afectarse la cohesión social en forma bastante duradera,^{28/} y este es un costo que los países no pueden seguir pagando en lo futuro. Un efecto, ello no sería admitido por la velocidad de cambio tecnológico, y por la necesidad de presencia coherente de los países en un proceso mundial de avance ininterrumpido, a fin siquiera de no quedar más rezagados aún de lo que ya están.

Se piensa además que ciertos procesos políticos habidos en los últimos años deberán ser interpretados teniendo también en cuenta la erosión introducida en la estructura social y en la capacidad de dirección de los gobiernos, tanto por la inflación como por las políticas antiinflacionarias aplicadas. Y estas últimas deben entrar asimismo en el análisis pues, al haber sido socialmente costosas y al no haber tenido éxito, han terminado formando parte de la propia experiencia inflacionaria en el Area.

5. Estos efectos perniciosos tienen diferente intensidad según los grados de inflación, y naturalmente son más intensos cuando ésta es más virulenta. Alzas moderadas de precios, como las que ocurren en países industriales, no arrojan experiencias del mismo tenor.^{29/}

/En países

^{28/} Es interesante la opinión de Haldor, en el sentido de que (o.c., p.73) Alemania, a no ser por las pasiones y antagonismos políticos surgidos durante la gran inflación, difícilmente hubiera llegado a la revolución nazi.

^{29/} Véanse S.Dell: Postwar experience of inflation in the industrial countries (en Inflation and Growth, o.c.) pgs. 189 y sigs.; y el World Economic Survey 1957, así como los mismos Surveys en sus análisis de años posteriores.

En países industriales aproximadamente la última centuria señala que la producción ha crecido con más frecuencia paralelamente a alzas de precios que sin ellas; y que no hay evidencia de que los precios estables son indispensables para el desarrollo. Ello significa que los cambios moderados en los precios no lo vulneran.

En tales países no son muy evidentes los efectos adversos sobre la asignación de recursos; no ha habido acumulación excesiva de bienes, salvo durante ciertos períodos aislados de incertidumbre, ni un crecimiento anormal en el consumo suntuario; la proporción de ahorro en el ingreso personal disponible creció establemente; la inversión se mantuvo a alto nivel; no ha habido cambio en la distribución durante una inflación generalizada -aunque algunos grupos de menor capacidad de negociación quedaron rezagados-; y no podría afirmarse que la inflación haya hecho especialmente severos los desequilibrios de balances de pagos en postguerra, entre países industriales.

Estas características del proceso en parte pueden darse por el conjunto de factores de estabilidad inherentes al ser industrial de los países considerados; pero fundamentalmente dependen de lo moderado de la expansión de precios.

Cierta expansión de precios se considera inevitable tal como se señala en el texto; y ella responde al ajuste del sistema económico, manteniéndose se el propósito de dar flexibilidad a la estructura de precios, con la restricción de la inflexibilidad a la baja en la remuneración unitaria nominal de los factores.^{30/}

Pero, además de que cierta alza de precios sea un dato en el problema, tanto más en países en desarrollo, se presenta la cuestión de su utilidad.

En el texto se notan la existencia de cierto "perfil" de precios inherente al desarrollo, y particularmente el trabajo de Dorrance, que asocia a alzas moderadas de precios los puntos de máxima expansión del producto.^{31/}

/Furtado presenta

^{30/} En "The Economist" aparecieron en 1951 cuatro artículos con el título inicial de "Agenda for Age of Inflation" en los cuales se planteaba la eventualidad de una inflación moderada y perdurable.

^{31/} G. Dorrance: Inflation and Growth, The Statistical evidence. IIF Staff Papers, mach 1966, pgs. 85 y sigs. Tal correlación, sin ser causalidad, señala condiciones de precios en las cuales se dan ciertas expansiones del producto.

Furtado presenta las alternativas de crecer con inflación (se interpreta que moderada) o gozar de estabilidad con estancamiento.^{32/}

Keynes había previsto cierto beneficio de un alza de precios temporaria para lograr la ocupación plena; y Kaldor anotó re etidamente las ventajas de una pequeña tasa de expansión de precios, particularmente necesaria a países en desarrollo, ya que cuando el ritmo de crecimiento de la producción es lento, los precios estables son sólo consistentes, con bajas tasas de rendimiento, que pueden a su vez ser insuficientes para mantener la incitación a la inversión.^{33/} Dell ^{34/} señala también este nexo en varios puntos, y particularmente cuando concluye en que el primer elemento de cualquier programa antiinflacionario consistente es una política para lograr tasas adecuadas de crecimiento de la producción y de la productividad; criterio semejante al de Seers.^{35/}

Lewis ^{36/} concibe el alza moderada de precios como instrumento deliberado de desarrollo en dos situaciones: cuando la propensión a invertir es baja, y cuando la propensión a ahorrar es reducida. En el primer caso, que se da cuando los empresarios tienen muy fácil satisfacción -dados altos márgenes de ganancia- no hay fuerte inversión en innovación, sino en respuesta a la demanda;^{37/} y allí el propósito de igualar oferta y demanda resultaría en bajo rendimiento. Para ello considera que un alza de 1 a 2% por año sería útil. Cuando la propensión a ahorrar es reducida, se trata

/de reducir

^{32/} Perspetivas da economia brasileira, 1958 p.68.

^{33/} Este argumento fue incluido en un memorandum sometido al "Committee on the Working of the Monetary System, HMS 1960" con el título: Monetary Policy, Economic Stability and Growth; y luego también desarrollado en "El crecimiento económico y el problema de la inflación" (El Trimestre Económico enero-marzo de 1961, y en "Ensayos sobre desarrollo económico" (o.c.) particularmente p.69, en que señala que "puede ser más fácil lograr las inversiones requeridas por altas tasas de crecimiento cuando los precios se elevan a razón de, pongamos por caso, 3-5% al año, que cuando son absolutamente estables, y más todavía que cuando tienden a la baja".

^{34/} o.c., en Inflation and Growth in Latin America. Allí cita (pgs. 214/215) también el memorandum inicial de Kaldor.

^{35/} D.Seers: Inflación y Crecimiento. Resumen de la Experiencia de América Latina (o.c.) p.55.

^{36/} Closing Remarks. Conference on Inflation and Growth (o.c.) pgs. 29/33.

^{37/} Problema también anotado por K.Boulding y P.Singh en: "The role of the price structure in economic development". American Economic Review. Papers and Proceedings, may. 1962.

de reducir paulatina y firmemente la proporción de consumo en el ingreso, lo cual requiere accionar sobre la distribución y origina una reacción de los consumidores, produciéndose cierta alza de precios; pero ésta se auto liquida, una vez que se llega a los niveles de consumo perseguidos.

Otros autores de trabajos recientes están de acuerdo en que una ligera tensión sobre los costos estimula la inversión;^{38/} en que el mantenimiento del pleno empleo es más fácil cuando la demanda es ligeramente excesiva que cuando es ligeramente deficiente o simplemente "adecuada";^{39/} en que una ligera tensión sobre los precios, por las perspectivas de lucro que ofrece, facilita el pleno empleo de los recursos productivos a condición de no perder por ello los mercados extranjeros -pero que ello sólo justifica alzas no superiores al 1 ó 2% al año, tasas que hoy se consideran casi como inevitables aún en países industrializados-;^{40/} que bajo ciertas condiciones un alza moderada y razonablemente estable de precios no reduce la eficiencia económica.^{41/}

R. Prebisch anotaba ^{42/} el criterio que se vino desarrollando alrededor de los años cincuenta, de que la inflación es un medio ineludible de capitalización forzada, allí donde el ahorro espontáneo es notoriamente insuficiente. Ello con la limitación de que el estímulo crediticio que lleva a un incremento real del ingreso -y del ahorro en consecuencia- es atributo de una fase de crecimiento moderado en los precios. El Secretario General de las Naciones Unidas ^{43/} concluye de una investigación reciente que

/existe un

^{38/} H. Brocher: "La politique des revenus et la planification française". Revue Economique, Nro. 6, nov. 64.

^{39/} Turner & Zoetewij (o.c.) p.51. Estos autores consideran que aunque el Reino Unido y USA tuvieron crecimiento rápido con precios en baja hacia fines del siglo pasado, esta experiencia no habría de repetirse principalmente porque los métodos modernos de fijación de precios y salarios hacen menos probable que las reducciones de costos lleven a reducciones sustanciales de precios. Ello y el mantenimiento del pleno empleo y de un desarrollo rápido pueden, en su estimación, hacer algún alza de precios inevitable.

^{40/} P. Uri: Una política monetaria para América Latina (o.c.) p.103.

^{41/} H. Johnson: Una reseña de las teorías de la inflación pgs. 40/41, 43, 46/47.

^{42/} El desarrollo económico de la América Latina y algunos de sus principales problemas. Documento de 1950 republicado en Boletín Económico de América Latina, vol. VII Nro.1, febr. de 1962; pg. 15.

^{43/} Inflation and economic development. Docto. E/4152, enero de 1966, pgs. 6, 7 y 39, principalmente.

existe en punto crítico hasta el cual el desbalance que conlleva la inflación continúa ejerciendo un estímulo útil a la empresa y al ahorro. Este punto no es constante por resultar una función de muchas variables que cambian continuamente en el tiempo.

6. En síntesis, pues, la connotación clásica que ha condenado en general los perjuicios de la inflación -en parte al impulso de la experiencia de grandes inflaciones- no ha tenido una real verificación empírica de sus criterios en la experiencia más reciente de los países industriales, en que el importante peso de los factores inflacionarios de demanda lleva a un versus potencial entre inflación y recesión.

Ultimamente tienden a graduarse aquellas primeras conclusiones, tanto en función de la inevitabilidad de ciertas alzas muy pequeñas de precios, como aún de la utilidad que ellas tienen, por lo que se asocian a ritmos más elevados de desarrollo, y por lo que son requeridas para mantener la elasticidad de la estructura misma de precios. Ello en un mundo en que la fuerte inflexibilidad a la baja es un dato en el problema, y en que las economías están bajo control todo lo necesario como para que se eviten tanto la hiperinflación como el receso.

Parece como si se hubiera andado un itinerario histórico en la evaluación de los efectos de la inflación, desde la condenación del perjuicio de cualquier inflación; a través de la tolerancia a cierta alza inevitable de precios; y hacia la revaluación de la utilidad de cierta tensión mínima que resulta requerida por el ajuste del sistema económico en fuerte expansión. En esta última posición se ubican las conclusiones del estudio presente.

Y hay otra utilidad esencial que se advierte. Se piensa que, haya o no inflación de partida, para asegurar el desarrollo sin ella será necesario que los grupos sociales participen de alguna manera en el proceso de diseño de la política económica. Y, precisamente el que la inflación exista, constituye un poderoso catalizador que impulsa a institucionalizar esta participación, al menos en el campo de precios e ingresos, cuya materia puede constituir el comienzo de formas más comprensivas de participación. Por lo que lo destructivo de la inflación podría engendrar soluciones de alcance más vasto y penetrante, y de utilidad social más profunda.

Anexo 4

ALGUNOS CONCEPTOS CRITICOS SOBRE LA INADECUACION DE LA
RESTRICCIÓN DE LIQUIDEZ Y DE DEMANDA PARA ABATIR LA INFLACION

ALGUNOS CONCEPTOS CRITICOS SOBRE LA INADECUACION DE LA RESTRICCIÓN DE
LIQUIDEZ Y DE DEMANDA PARA ABATIR LA INFLACION

La crítica a la baja de demanda y de crédito para abatir la inflación está tan entroncada con la posición llamada "estructuralista", que pareciera ser exclusiva de ella. Sin embargo, desde distintos planos se ha señalado su inconveniencia tanto en países en desarrollo como en países industriales. Es propósito de este anexo recoger algunas referencias de autores determinados sobre el tema -en forma por supuesto no taxativa y ciertamente incompleta- principalmente por razón del interés que tienen los argumentos en que basan su pensamiento.^{1/} Los criterios relevados son los siguientes:

1) T. Balogh: La política económica y el sistema de precios - Boletín Económico de América Latina, marzo 1961 ^{11/} señala que la eliminación de la inflación no lleva a un sistema equilibrado; la restricción monetaria aumenta el grado de monopolio; y la liberación de la economía institucionaliza la estructura de poder existente; y conlleva un grado de desempleo más intenso que el prevaleciente, en los sectores de menor capacidad monopolística:

- El funcionamiento eficiente del mecanismo de los precios depende de la plena integración social (distribución del ingreso) y económica (del mercado). Estas condiciones no se cumplen en América Latina (p.3);
- Las medidas monetarias no deben teóricamente alterar los precios relativos ni la distribución de los factores. ... (Sin embargo)... incluso en un sistema bien integrado las medidas monetarias restrictivas podrían dar origen a nuevas distorsiones en vez de subsanar las que se habían presentado a causa de un desequilibrio monetario anterior (p.3);
- La política monetaria repercutirá sobre aquellos proyectos que son más vulnerables a la presión que genera. Aparte de la creación de desempleo... se han de perjudicar las partes más vulnerables de la economía;... y dentro de ellas la restricción será más eficaz en

/aquellos que

^{1/} El orden alfabético de autores se consideró para este caso el más apropiado. Las citas son traducciones o versiones de los textos. Las síntesis interpretativas -como toda síntesis- corren el peligro de desconsiderar condiciones laterales. En algunos casos pueden los autores no encontrar correctamente expresado su pensamiento. Quiere recordarse, pues, el propósito preciso, de identificar referencias sólo sobre límites a la restricción monetaria y consecuencias adversas de ella. Obviamente no se incluyen aquí criterios que propician la restricción. A su respecto pueden verse referencias en anexo 1).

^{11/} Las citas corresponden a las páginas de un sobretiro mimeografiado.

aquellos que menos defensa tienen contra las prácticas monopolísticas. En el caso de una zona poco desarrollada en que existe un gran poder de monopolio en el mercado, el más perjudicado será el sector asalariado más vulnerable, o sea el de los trabajadores no calificados. El grado de empleo e inversión compatible con la estabilidad en el sector mejor protegido por el monopolio significará "ipso facto" una presión y desempleo mucho más intensos en el resto de la economía (p.4). El postulado de proporcionalidad entre costos sociales privados en las zonas subdesarrolladas pobres no tiene validez alguna (p.12);

- La restricción monetaria, en vez de instaurar un sistema perfecto de precios, es probable que propenda a aumentar el grado de monopolio y desequilibrio sectorial (p.4);
- La recomendación de restaurar el "libre juego" de las fuerzas del mercado "existentes" no conduciría a una eficiente distribución de los recursos escasos, y muy bien podría perpetuar o acentuar su actual mal empleo. (p.7);
- Es ilegítimo postular que la mera eliminación negativa o cese de la presión inflacionaria se traducirá en un sistema equilibrado, en que la distribución óptima de los recursos asegurará automáticamente una tasa óptima de desarrollo (p.32).

2) J. Ashag y R. Thorp, en "Las consecuencias económicas y sociales de las políticas económicas ortodoxas aplicadas en la República Argentina durante los años de postguerra" identifican en la política ortodoxa una parte importante de causa de los conflictos sociales habidos en ese país:

- Hubo una continua reducción de la liquidez de la economía... Esto tuvo un efecto adverso sobre la inversión privada... Además, fue también responsable de la situación de "mutuo incumplimiento" del Gobierno y el público, dejando al primero de cumplir sus obligaciones con sus proveedores y empleados mientras que el público dejaba de pagar sus impuestos (p.341);
- La contracción del volumen del gasto público y de la inversión privada, acompañadas por una reducción de los salarios reales y del consumo privado, fue la causa principal de una reducción del volumen de la demanda global y del nivel de actividad económica (p.341);
- La depresión económica fue acompañada por un estancamiento o reducción del empleo y un aumento del desempleo en las ciudades, esto último **agravado** por el crecimiento natural de la fuerza laboral y el desplazamiento de la población a las áreas urbanas. Estos desarrollos fueron los principales responsables de los conflictos laborales y la inestabilidad política que ...inhibieron aún más a la inversión privada (p.342);
- El autor da la idea de que la política ortodoxa se soporta mientras su impacto es, temporariamente, neutralizado por el influjo masivo del capital extranjero (p.340).

3) D.Félix (Otro enfoque de la controversia "monetarista versus estructuralista, en "Controversia sobre América Latina", ed. por A. Hirschman) señala que una fuerte concentración de poder y la expansión de exportaciones en forma persistente serían atributos de una política de restricción crediticia, en las condiciones reales de Latinoamérica:

- Debido a que en los países latinoamericanos se está alcanzando rápidamente el bajo punto de ebullición social, cuando se estanca o decrece el producto per capita y aumenta la desocupación urbana, los esfuerzos para mantener la restricción monetaria abortan prematuramente, tal como fuera demostrado con frecuencia por la experiencia latinoamericana de postguerra (p.12);
- Los monetaristas sustentan, de esta manera, algo inaplicable cuando señalan que la inflación no puede ser sostenida sin una continua expansión de la oferta monetaria, pudiendo, por lo tanto, ser controlada deteniendo la expansión. Hacer esto a largo plazo sin crear tensiones sociales no es posible si no aumentan la producción per capita y la ocupación... Tal programa podría tener éxito solamente si las circunstancias externas fueran favorables, como p.ej., durante un aumento sostenido de las exportaciones. Eventualmente, la restricción crediticia podría ser mantenida mediante una fuerte dictadura que fuera capaz de cerrar las válvulas de expresión del descontento social (pgs. 127/128).

4) A.Ferrer (Reflexiones acerca de la política de estabilización en la Argentina); en El Trimestre Económico Nro. 120) señala que la política de estabilización ha tenido un propósito estructural que contribuyó a su propio fracaso:

- La política de estabilización, que en sus aspectos formales tuvo un neto carácter monetarista, en un plano más profundo permitió instrumentar un claro propósito estructural. Esto es, el de un reajuste hacia atrás de la estructura económica argentina... (p.501);
- En cuanto a los resultados de la política como política de estabilización, aquél propósito estructural contribuyó a su fracaso (p.502);
- Se observa que la contradicción entre las medidas tendientes a enfrentar una inflación de costos con medidas restrictivas del lado de la demanda ha provocado una fuerte reducción del nivel de ocupación e ingresos (p.510). Se han puesto en marcha los típicos mecanismos de la espiral de contracción de demanda -reducción de la producción- nueva contracción de demanda (p.511).

5) Una misión del Fondo Monetario Internacional a la India, integrada por E. Bornstein, R.B.Goode, M.Friedberg e I.G.Patel produjo un memorandum publicado en IMF Staff Papers de febrero de 1954, con el título Economic Development with Stability. Algunos criterios esenciales contenidos en el trabajo

-particularmente importantes por tratarse de un caso de país de muy reducido nivel de vida- concluyen en que el coeficiente de liquidez de la economía de un país en desarrollo debe crecer; que hay una contrapartida entre crédito y recursos reales movilizables; y que el exceso de precaución crediticia es impediendo del desarrollo, señalan:

- El test de cualquier medida de política económica y social debe ser dual: primero, si evitará deterioro en el nivel de vida presente de los grupos de menor ingreso; y segundo si habrá de promover un incremento perdurable de producción que haga posible un nivel creciente en el futuro (p.313);
- El nivel de vida de los grupos de menor ingreso casi no deja margen para reducir su consumo sin afectar su salud y eficiencia (p.314);
- El aumento de moneda poseída por el público representa ahorros que tienen la contrapartida de recursos que van a la inversión. Cuando el crecimiento en la moneda es el resultado de la acumulación de divisas, la inversión está representada por las divisas. Cuando ella es el resultado de la creación de crédito bancario, la inversión está representada por los proyectos financiados con crédito. La creación de crédito bancario dentro de los límites de un flujo monetario apropiado hace posible para el público mantener una proporción suficiente de sus ahorros en la forma de dinero para asegurar la estabilidad de precios en una economía en desarrollo (p.350);
- Si los recursos reales para el desarrollo son adecuados para la inversión programada, no habrá inflación aunque habrá ajustes funcionales de precios. Si, por un lado, se crea crédito excesivo por razón de una deficiencia en los ahorros, es casi seguro que ello llevará a inflación. Esto no implica que la creación de crédito deba inevitablemente conducir a inflación. Cierta creación de crédito es consistente con y aún necesaria para una economía estable. Por otro lado, la precaución excesiva en la política de crédito puede hacer difícil para la economía generar los recursos que es capaz de proveer para el desarrollo (pgs. 318/319);
- A medida que la economía (se refiere a la de la India) se desarrolla, un aumento gradual en la moneda será necesario. El aumento que será necesario probablemente no deba ser menor que el de la producción, y puede tener que ser algo mayor, si la industria, el comercio y aún la producción agropecuaria que pasa por el mercado ganan en importancia relativa a la producción agropecuaria para autoconsumo. Tal aumento en la moneda es claramente no inflacionario; y un aumento menor puede resultar inadecuado para las necesidades de una economía estable (p.349);
- La política de crédito debe estar alerta para asegurar que una deficiencia de moneda -diferenciada de una deficiencia de recursos reales- no ha de afectar el desarrollo en lo sucesivo (p.349);

/- Cuando la

- Cuando la política de crédito es usada activamente para proveer al país con no más que la moneda apropiada para financiar una producción creciente con precios estables, no hay inflación emergente del financiamiento del déficit fiscal y la creación de crédito por los bancos (p.358).

- 6) J.Grunwald: La escuela "estructuralista", estabilización de precios y desarrollo económico; el caso chileno (El Trimestre Económico 111) también registra fracasos sucesivos y repetidos de la política ortodoxa en dicho caso (p.ej. p.470)
- 7) N.Kaldor, en varias obras señala que el nexo producción-utilidades hace que no haya estabilidad si no hay desarrollo suficiente; y que el corte de crédito perseverante vulnera precisamente el desarrollo:
 - La estabilidad de precios sólo es compatible con el crecimiento sostenido cuando la tasa de incremento de la productividad y/o de la población trabajadora es suficientemente elevada para proporcionar una tasa de crecimiento relativamente alta de producto nacional total. En una economía que crece muy poco la estabilidad de precios significaría el estancamiento a menos que la propensión al consumo aumente suficientemente para compensar el efecto de una menor tasa de crecimiento de las utilidades a través de una mayor participación de éstas en el ingreso total. (El crecimiento económico y el problema de la inflación, El Trimestre Económico 109, p.111);
 - Como en una economía capitalista la producción creciente está íntimamente ligada a utilidades también crecientes -es imposible tener una sin la otra- la política que consiste en "mantener baja la demanda" sólo puede detener con éxito la espiral inflacionaria si también detiene el proceso de crecimiento (p.118).
 - Aún cuando es cierto que la política de restricción crediticia puede ser apta para reducir la inversión real, constituye un método muy lento e indirecto, dudosamente eficaz, cuando se trata de restaurar la estabilidad del nivel de precios. (Ensayos sobre el desarrollo económico p.81);
 - La tasa de rendimiento sobre la inversión no depende de si el capital "per capita" es escaso o abundante. Cuando su ingreso nacional se expande con lentitud, un país pobre y subdesarrollado puede ofrecer al inversionista tasas de rendimiento inferiores a las que percibiría en un país próspero, bien dotado de capital, pero que crece a un ritmo más rápido. Tal es la razón de que los movimientos internacionales de capital presenten con tanta frecuencia un carácter inconveniente: los fondos se trasladan de los países escasos a los opulentos, en lugar de hacerlo a la inversa (p.67).
- 8) E.S.Kirschen y otros Política Económica Contemporánea (vol. 1) señalan que en la inflación de 1955/58, aunque más suave que la de Corea -en que el

campo de instrumentos y el vigor con que se usaron fue grande- fue tratada principalmente con instrumentos generales monetarios y crediticios y, si se puede juzgar por el comportamiento de los índices de precios, el tratamiento fue más bien inefectivo (p.352).

- 9) W.A.Lewis (Closing remarks - Conference on Inflation and Growth) indica que las armas monetarias son inapropiadas; que la reducción de la cantidad de moneda puede evitar el alza, al precio del desempleo y del crecimiento; y que la espiral puede continuar aún con alto desempleo (p.24). Al haber prolongado su espiral sin llegar a nada, América Latina ha malgastado su potencial inflacionario (pgs. 31/32).
- 10) P.Massé, en "Política de Rentas,"^{1/} al fundar la necesidad de una política de precios e ingresos, señala que la baja en la demanda no asegura la estabilidad y, por el contrario, conlleva pérdida de ingreso:
- La expansión realizable sin recalentamiento en nuestro contexto tradicional, está un poco en retraso con respecto de la expansión que harían posible los recursos físicos de la economía (p.39);
 - Es probable que la búsqueda de la estabilidad, por el sólo medio de regular la demanda global, nos conduciría hacia un tipo de desarrollo que implicaría un ritmo de crecimiento relativamente reducido, y un porcentaje nada desdeñable de parados forzosos. ¿Se soportaría durante mucho tiempo una solución de este tipo en nuestro país? Nos permitimos dudarlo... Lejos de alcanzar la estabilidad, habríamos iniciado una espiral descendente (pgs. 39/40).
- 11) A.Monti en: La programación del financiamiento a corto plazo (Boletín Económico para América Latina, vol.X Nro. 1 marzo de 1965) señala que si se persiguiera a corto plazo la minimización del alza de precios sería necesario poner una cota de mínima al crecimiento del ingreso o el empleo, cosa que no se ha hecho; y concluye que el uso de la restricción crediticia como instrumento para ello, más allá de cierta cota, es más dañina que el exceso de crédito pues no sólo no se corta con ello la inflación en países en desarrollo, sino se aumenta el costo social y económico del proceso:
- La experiencia práctica de la aplicación de políticas antiinflacionarias inspiradas en la aproximación monetarista no ha sido exitosa en América Latina, sea ello por... inconcurrencia de otras medidas que hubieran sido necesarias -ya que es reconocido que las políticas monetaria y fiscal, por sí solas, no son suficientes-; por no haberse realizado cambios estructurales al mismo tiempo que los reajustes monetarios;... etc. Adenás, como se aplicaron insistentemente, ellas no

/han sido políticas

han sido políticas "de corto plazo" sino de plazo intermedio hasta ahora (pg.85);

- El desajuste financiero podrá, pues acarrear presión inflacionaria tanto por arriba como por debajo de ciertos valores... La restricción monetaria perdurable se torna en sus efectos tan dañina como la inflación y se hace, a su vez, fuente estructural de presión inflacionaria a mediano plazo por el lado de la oferta (pgs. 85/86);
- En los países industriales las alzas interanuales de precios han sido mínimas, independientemente de variaciones al alza del coeficiente de liquidez. En los países latinoamericanos ha habido alzas considerables de precios, sea que los coeficientes de liquidez se hayan mantenido estables, o aún hayan bajado (p.86);
- A corto plazo hay dos alternativas básicas: maximizar una variable física (el ingreso o el empleo p.ej.), poniendo una cota de máxima a lo que deban crecer los precios; o minimizar el alza de precios, en cuyo caso hay que poner una cota de mínima a lo que deban crecer el producto o el empleo. Cuando se optó por esta segunda solución, no se puso este límite; es decir, no se consideró el costo social de la estabilización.

12) El Secretario General de las Naciones Unidas sintetiza claramente que en inflación hay muchas causas y no puede haber una sólo política:

- A pesar de que el proceso por el cual las presiones inflacionarias se generan y se tornan acumulativas es frecuentemente muy complejo y en muchos aspectos peculiar a cada economía, un número de factores comunes pueden ser discernidos en los países en desarrollo más seriamente afectados. Un grupo de tales factores opera en el lado de la demanda, otro en el lado de la oferta. En muchos casos factores exógenos también contribuyen. Hay, además, un mecanismo común a generar efectos de espiral, haciendo el proceso autoperpetuado (Docto.4/4152: Inflation and Economic Development, p.19);
- Las experiencias informadas por los países en desarrollo sugieren que el control del crédito ha probado a menudo ser un instrumento difícil de emplear con éxito en un programa antiinflacionario. Por un lado, no es fácil limitar y dirigir todas las muchas fuentes de crédito de manera equitativa y, en verdad, es frecuentemente necesario eximir actividades llave -tales como las de exportación, agropecuaria, y de construcción de viviendas- o instituciones clave que han sido específicamente instituidas para financiar el nuevo desarrollo en sectores en particular. Por otro lado, un corte muy drástico puede **alzar** costos e inhibir la producción y con ello acentuar el desbalance subyacente en la inflación (p.15).
- En general, los cambios en la moneda reflejan cambios en el nivel de precios. La creación de crédito, sin embargo, puede también por sí misma iniciar o agravar desbalances y la **tasa** de aumento de precios (p.29).

- La fuerza antiinflacionaria más poderosa es una expansión del producto, especialmente de la producción de bienes y servicios de consumo corriente (p.47);
- A largo plazo, el desbalance interno puede ser corregido sólo por una acción interna apropiada (p.49).

13) El Estudio Económico Mundial 1957 de las Naciones Unidas señala que la restricción perseverante, aún en países industriales, no es útil; y que ella sería característica más o menos permanente en cuanto la espiral se da no sólo en la fuerte expansión:

- El verdadero problema estriba en averiguar si la política monetaria constituye un instrumento de control sensible a corto plazo... Hay motivos fundados para dudar de que sea apropiada para hacer frente a una espiral de costos y precios (p.56);
- Si esa espiral aparece, como se ha visto, no sólo en períodos de rápida expansión económica sino también cuando es más moderado el ritmo de crecimiento, se plantea la cuestión de si ha de aceptarse una política de dinero difícil como característica más o menos permanente del panorama económico. De igual modo... cuando se quiere acumular... divisas durante varios años, aumentarían las probabilidades de prolongar las restricciones crediticias. Ello redundaría en perjuicio de la elasticidad que se considera rasgo característico de la política monetaria y, en tal caso, agravaría el riesgo de provocar una disminución a largo plazo de las inversiones productivas (p.56);
- El Estudio cita las referencias siguientes: A.Hayos (Presidente del Federal Reserve Bank de N.York expresó preocupación porque "ha concedido tal vez demasiada importancia a la política monetaria para combatir la inflación". C.Shepardson (Miembro de la Junta de Gobernadores del Sistema) señaló que "si es insuficiente la demanda de algodón y demasiado elevada la de acero, es muy poco lo que puede hacerse directamente mediante la política monetaria". M.Holtrop (Presidente del Banco de los Países Bajos) opinó que, si bien el Banco Central disponía de medios para moderar las presiones inflacionarias y, a la larga, dominarlas por completo, carecía de medios que le permitieran compensar las presiones inflacionarias en un sector por las medidas en sentido contrario que aplicara en otro". Lord Rowallan (Gobernador del Bco. Nac. de Escocia) indicó que "las restricciones del crédito... consideradas aisladamente resultan completamente insuficientes" (p.56 nota al pie);
- Refiriéndose a la inflación en países industriales entre 1950 y 1956, y a la restricción monetaria señala que: parece que durante este período se tuvo mucho menos éxito en el control del alza de precios que en la restricción del nivel de demanda. De hecho, los datos parecen sugerir que en la medida en que la contracción de la demanda pudo aminorar el incremento de la productividad más que la concesión de aumentos de salarios, la política restrictiva quizás tuviese efectos perjudiciales en la inflación de costos (p.63);

- El problema más importante que han planteado las experiencias de los países industriales (hasta 1957) se debe a las consecuencias de la política restrictiva en el desarrollo a largo plazo. Como los aumentos de precios durante el reciente auge no se debieron a una demanda total excesiva; no era de esperar que fuesen demasiado sensibles a las medidas para limitar el incremento de la demanda. Por lo tanto, los precios siguieron subiendo cuando el ritmo de expansión de la actividad económica se hizo más lento, e incluso en algunos casos, cuando la producción empezó a disminuir (p.63);
- Mientras la demanda excesiva de los sectores tenga que eliminarse sin tratar de adaptar la estructura de los recursos a la demanda, el grado de aprovechamiento de la mano de obra y de la capacidad productiva de la economía como conjunto será mucho más bajo que en los años recientes (p.63);
- Cuando... (hay un)... exceso de demanda efectiva global, la disminución de los gastos monetarios... constituye un medio adecuado de detener la presión inflacionaria. Sin embargo, cuando las presiones de la demanda son mixtas, y el alza de precios y salarios que se produce en un sector en que existe demanda excesiva se difunde a otros sectores caracterizados por capacidad excesiva, la política de restricción monetaria general puede resultar un arma ineficaz para combatir la inflación. Si... el sector que tiene demanda excesiva es el de inversiones y el sector que tiene capacidad excesiva es el de consumo, limitando la demanda en un sector en el que existe mucha capacidad las restricciones pueden impedir que se expanda la capacidad en un sector en que hace falta (pgs. 8 y 33);
- La política monetaria puede resultar aún menos eficaz para detener la inflación cuando la corriente excesiva de dinero es efecto más bien que causa, de la espiral de salarios y precios... Las restricciones monetarias quizás no impidan que la mano de obra exija salarios más altos o que las empresas fijen márgenes de ganancia más elevados... pueden incluso reducir el ritmo de crecimiento de las inversiones y la producción media por trabajador, elevando con ello los costos de producción y dando un nuevo impulso a la espiral de precios (p.8).

14) J.H.G.Olivera señala que en caso de inflación estructural, la restricción conduce a la espiral (On structural inflation and latin-american "structuralism" - Oxford Economic Papers, oct.64):

- En el caso de inflación estructural si las autoridades monetarias se abstienen de expandir la oferta monetaria en la medida requerida, para permitir la venta de la producción corriente a los mayores precios, seguirá cierta compresión de los niveles de producción y em leo. Claramente, con precios inflexibles a la baja, no hay correctivo automático a tal estado de cosas; desde el punto de vista analítico el sistema está sobredeterminado. La contracción de la producción real, además, a pesar del así llamado "efectos ingreso de la variación de ingreso", al igual que cambios que posiblemente acompañen en la

distribución del ingreso, habrá de causar por **sí misma** nuevos cambios de precios relativos, agregando así una onda secundaria de presiones alza en el nivel de precios (p.327).

15) A.Pinto, en Estabilidad y Desarrollo ¿Metas incompatibles o complementarias? (El Trimestre Nro.106) concluye que la restricción agravó los males que procuraba combatir; y que ella encierra el problema de limitar el desarrollo al ritmo del sector más lento:

- La estabilización no ha conseguido su fin central (se refiere a Chile), hay pocas dudas de que han mantenido y en algunos aspectos extremado los mismos males que se estimaba propios de la inflación (p.259);
- Muchos de los problemas que hoy se llaman convencionalmente "estructurales" sobrevivieron incólumes a muchas décadas de "economías libres" y estimulantes, como las que precedieron a la gran depresión (p.272);
- La política puesta en práctica ha pecado de omisiones muy graves, como su indiferencia por las reformas indispensables en el campo tributario y de gasto público (p.272)...y...su despreocupación por las cuestiones relativas a la estructura de la producción (p.270);
- Este tipo de políticas encierra el peligro de reducir la marcha del sistema hasta el paso del sector más rezagado o de oferta más rígida (p.270).

16) R.Prebisch, en varios trabajos, trata igualmente el problema. En "El falso dilema entre desarrollo económico y estabilidad monetaria" expresa:

- En la realidad latinoamericana existen factores estructurales muy poderosos que llevan a la inflación y contra los cuales resulta impotente la política monetaria (p.1);
- Todos concordamos en que hay que hacer un esfuerzo supremo para frenar la inflación y conseguir la estabilidad sobre bases firmes; pero nos inspira honda preocupación conseguirlo a expensas del descenso del ingreso global, de su estancamiento o del debilitamiento de su ritmo de desarrollo. En los adeptos a este tipo de política antiinflacionaria...se descubre la noción de que...hay que expiar por la contracción económica el mal de la inflación; sólo que a menudo el castigo ortodoxo no recae sobre quienes la desencadenaron o medraron con ella, sino sobre las masas populares que venían sufriendo sus consecuencias. En todo esto encuéntrase el error de considerar la inflación como un fenómeno puramente monetario y que ha de ser combatido como tal (p.1);
- No hay razón alguna para que la política antiinflacionaria conduzca necesariamente a la contracción, salvo en aquel caso extremo en que la insuficiencia de servicios básicos impide mantener el nivel de actividad económica (pgs.18/19);

- Urgé una fórmula no ortodoxa de estabilización monetaria... cuyo concepto esencial consiste... en que hay que hacer desaparecer la demanda excesiva de importaciones, y desviarla internamente para mantener, en forma no inflacionaria, la demanda de los factores productivos empleados en las actividades de inversión. ...Ello requiere del impuesto y de la aportación de recursos internacionales... La falta fundamental de la política antiinflacionaria ortodoxa ha estado precisamente en... que ni se ha acudido al impuesto ni se ha contado con la oportuna aportación de estos recursos. Para detener la inflación es indispensable restringir el crédito que alimenta inversiones inflacionarias...(pero)... no habría que reducir estas inversiones, sino **abrirles** con impuestos y recursos internacionales a medida que se restrinja el crédito inflacionario (p.19);
 - La restricción del crédito suele aplicarse sin haber realizado con anticipación el esfuerzo de ahorro. Se deja esto para después, cuando el ingreso ha descendido y ha disminuido por tanto la capacidad para ahorrar (p.19);
 - La concepción simplista de la política antiinflacionaria se inspira posiblemente en un razonamiento estático. Por donde se la mire, no podría encontrarse justificación a esta política antiinflacionaria contraccionista (pgs.19 y 20);
 - Otro de los errores de tal política (reside en) privar a las empresas de recursos para su capital circulante. Los efectos de la restricción crediticia al sector privado se agravan cuando esa restricción no se practica por medidas de regulación cuantitativa del crédito sino mediante el alza de los tipos de interés (p.20).
- 17) R. Ruggles (Summary of the Conference on Inflation and Growth) sintetiza de la Conferencia de Río, que se puso énfasis (en el panel de política monetaria y fiscal) en que la política monetaria por sí sola no era suficiente para parar la inflación y no podría ser usada para resolver problemas estructurales (pgs.17/18) sobre cuya existencia hubo acuerdo (p.4).
- 18) D. Seers; en varios de sus trabajos, señala que la restricción de demanda pone un embargo costoso sobre el desarrollo, la distribución y el financiamiento externo, que influye el futuro de los países.
- Ir directamente al enriado de la situación presente aparece como un trabajo formidable... es tentador adoptar una solución más corta (short cut solution)... reduciendo la demanda en lugar de... superar las muchas deficiencias de la estructura productiva. Aunque esto pueda facilitar temporalmente la situación, es un alivio caro. (Inflation and Growth, Vol.III ch.V, p.7).
 - Una de las consecuencias (de la restricción) puede ser una temporaria reducción de la inversión. Es contrario al sentido común que los

obreros de la construcción estén desocupados en una economía que necesita casas, escuelas, etc.; el problema real es cómo movilizar toda la mano de obra disponible para proyectos de inversión (pgs.7 y 8);

- La demanda total difícilmente puede ser reducida sin bajar el ingreso real de los sectores más pobres de la comunidad. Lo que resulta es un incremento en las tensiones sociales. Estas pueden ser temporariamente suprimidas...pero hacen más difícil llegar después a una solución socialmente aceptable (p.8);
- Estas consecuencias pueden, hasta cierto punto, ser mitigadas con una entrada de capital...Esto puede bien conducir a una necesidad crónica de financiamiento externo. Esto significa que el futuro del país dependerá más bien preponderantemente de posibles cambios en la política de terceros países, y su posición de negociación (de los países en desarrollo) está debilitada por las pesadas obligaciones de repago (p.8);
- Es peligroso insistir, como lo hace el Fondo Monetario Internacional, en políticas de restricción financiera sin distinciones. El resultado es un freno grave al crecimiento, y no hay ninguna razón para suponer que el nivel y tipo resultantes de inversión sean compatibles con las necesidades de desarrollo. Además, empeoran las tendencias monopólicas y se hace desigual la distribución del ingreso (lo cual limita las posibilidades de sustitución adicional de importaciones). Hasta las políticas restrictivas en los países desarrollados hacen más graves las tensiones inflacionarias en ultramar porque obran como un freno en las compras de productos primarios (La teoría de la inflación y el crecimiento en las economías subdesarrolladas: la experiencia latinoamericana - El Trimestre Económico Nro.119, p.417);
- Las consecuencias de una política monetaria estricta sería mantener el ingreso ligado a las exportaciones. La primera versión de este modelo fue, en realidad, esencialmente un modelo monetario ortodoxo o de "patrón oro", y dicha versión solamente obtiene la estabilidad de los precios a costa de una dependencia casi absoluta de las exportaciones (p.404);
- Cita (nota al pie de p.8) a Lord Keynes, quien expresó: En tanto nos proponemos evitar la inflación interna, no hemos de aceptar la deflación al dictado de influencias de afuera. En otras palabras, abjuremos del instrumento de la tasa bancaria y el crédito operando a través del incremento del desempleo, como un medio de forzar a nuestra economía a entrar en línea con factores externos. (En 1944, hablando sobre la necesidad de crear un fondo monetario internacional para que no fuera más necesario en el futuro curar los desequilibrios del balance de pagos en esta forma).

19) O.Sunkel (El fracaso de las políticas de estabilización en el contexto del proceso de desarrollo latinoamericano) - El Trimestre Económico Nro.120), crítica la restricción; y concluye en que su perseverancia inhibe la vía evolutiva del desarrollo:

- Ni se ha logrado la estabilización de los precios, que era el fin in mediato, ni se ha logrado la reanudación del proceso de desarrollo, que era el fin mediato (p.636);
- Ante...la presión de los sectores empresariales y ante la fuerte desocupación, los gobiernos se han visto forzados...a expandir de nuevo las inversiones públicas y atenuar la contracción crediticia. Estos países se encuentran de nuevo precisamente donde se encontraban hace unos cinco o seis años, pero con deudas externas mucho mayores (p.637);
- No es la estabilidad lo que condiciona el desarrollo, sino por el contrario; es el crecimiento acelerado el que se constituye en condición necesaria para la estabilidad. En efecto, una política que procure el ajuste estructural entre oferta y demanda vía la contracción del ingreso puede provocar una caída de la inversión neta pública y privada y así congelar el desajuste (p.640);
- Quienes propugnan una solución de "estabilización" propician el estancamiento (a menos que consigan hacer crecer la economía hacia afuera) y quienes mantengan estancada la economía por un plazo suficientemente largo están evitando una solución revolucionaria (p.640).

20) Un Grupo de Expertos ^{1/}convocado por UNCTAD produjo en 1965 el documento "International Monetary Issues and the Developing Countries", en que señalan la necesidad de cambio en ciertos aspectos de la política del FMI:

- Los países en desarrollo, al igual que la mayoría de los países desarrollados, deberían estar en capacidad de diseñar y ejecutar sus políticas con cierto grado de independencia y flexibilidad, libres de las restricciones impuestas por las condiciones de los acreedores, en el evento de la más ligera reversión en sus fortunas económicas (p.12);
- El hecho de que varios países en desarrollo con dificultades severas de balance de pagos aún tienen facilidades no usadas en el Fondo, sugiere que encuentran muy onerosas las condiciones de su disponibilidad. Importantes mejoras en la escala de las facilidades del Fondo y en las políticas que las gobiernan han sido hechas en años recientes. Queda, sin embargo, mucho para mejoras futuras. Las más importantes de ellas se refieren al período de repago, el grado de condicionalidad aplicable a los retiros del Fondo, y la dimensión de las facilidades disponibles a través del Fondo (p.13);
- (Una vez ampliados los períodos de repago, e introducidas otras mejoras que eviten que los países ayuden periódicamente al Fondo)...

/tales mejoras

^{1/} V.S.Alkhimov; G.Correa; O.Dias Carneiro; J.González del Valle; J.Hájek; Lord Kahn; A.Niloi; I.Patel; P.Sanner; T.Scitovsky; T.G.Swan y K.Raj.

tales mejoras permitirían visualizar los problemas de estabilidad y desarrollo en términos de un horizonte de tiempo más largo, y reducir la presión hacia el sacrificio, de los programas que resultarían sólo en el corto plazo... Un país debería ser juzgado más por los resultados que logra que por su adherencia a condiciones específicas de política (p.14);

- Los Artículos del Acuerdo no estipulan prescripciones de política en conexión con los tramos (tranches). En la práctica, sin embargo, tales condiciones son aplicadas, con severidad creciente en los tramos superiores de crédito. Los países en desarrollo... alcanzan los tramos superiores antes que los desarrollados. Una seria asimetría surge del hecho de que la disciplina del fondo puede ser impuesta a los países con superávit para mantener políticas restrictivas, impone paralelamente un mayor cargo del ajuste sobre los países con déficit (p.14);
- Parece haber alguna evidencia de que el Fondo pone demasiada confianza en la operación de las fuerzas del mercado. En tanto que el Fondo ha invocado en ocasiones el uso de controles directos de crédito, se ha opuesto generalmente a otros tipos de control directo por el Gobierno. Hay necesidad de evitar ideas preconcebidas en este campo, y tomar en cuenta las circunstancias particulares de países individuales (p.14).

21) P.Uri (Una política monetaria para América Latina) es clara la idea de ineptitud del corte de crédito para abatir una inflación que, particularmente en el subdesarrollo, responde a otras causas, requeridas de remedios específicos:

- Es sorprendente el fracaso indiscutible de planes de estabilización puesto en práctica por instigación de prestamistas exteriores, bien sean éstos el Gobierno de los Estados Unidos o el Fondo Monetario Internacional (p.15);
- Si la restricción de los créditos es legítima en la medida, en que pone fin a una verdadera anarquía en la creación de liquidez, dicha restricción es, en principio, el peor sistema que se puede seguir para detener la inflación... Significa aplicar una teoría cuantitativa rudimentaria... En las circunstancias de América Latina entraña el riesgo de agravar la subocupación y de repercutir menos en las empresas que producen para consumos de lujo y trabajan con márgenes elevados (p.17);
- La idea que ha prevalecido durante mucho tiempo asimila la inflación al crecimiento de los medios de pago con respecto a la totalidad de bienes y servicios disponibles. La consecuencia paradójica de esta concepción consistía en que el atesoramiento aparecía como un factor de inflación, puesto que obligaba a un incremento del circulante (pgs. 34/35);
- El deslinde entre la inflación motivada por la demanda y la impulsada por los costos tiende esencialmente a señalar el error que significa

la tentativa de poner fin al alza de precios mediante la contracción del crédito cuando dicha alza no es consecuencia de un crédito excesivo... (p.35); (Pero:) No hay ni siquiera necesidad de establecer una distinción fundamental entre la inflación causada por la demanda y la impulsada por los costos para situar de nuevo, en su lugar correspondiente, las políticas globales de restricción del crédito, que se oponen a que se proporcione trabajo a un volumen suplementario de mano de obra cuya actividad incrementaría los recursos; esas políticas no contribuyen en nada, todo lo contrario, a eliminar los puntos de estrangulamiento, ya que esto exige acciones específicas (p.44);

- En economías menos avanzadas la insuficiencia de disponibilidad de bienes de consumo corriente... y una producción demasiado cara de industrias de sustitución... constituyen elementos que no se corrigen directamente mediante una contracción del gasto público o una restricción del crédito (p.107);
- La restricción del crédito es, casi siempre, el peor método para reducir el exceso de demanda. En muchos casos contraer el crédito no es más que una medida que sustituye determinadas decisiones políticamente más difíciles de adoptar, como la restricción del gasto presupuestario o la elevación de los impuestos (p.75);
- Las crisis de estabilización se deben, en la mayoría de los casos, a una deficiente regulación de los programas encaminados a restablecer el equilibrio. Si se supone que un determinado programa ha sido ajustado con exactitud, su aplicación no deberá llevar consigo ninguna pérdida de empleo; empero incluso en las economías más desarrolladas, subsiste un efecto de fricción porque las medidas que se adopten en materia de finanzas públicas o de crédito no se conforman con frenar la demanda global excesiva, sino que además la desplazan hasta determinado límite (p.111);
- Un programa de estabilización no puede basarse en la aplicación de una fórmula universal (p.108). (Se pregunta luego:) ¿Será posible que todavía se crea que la deflación y la devaluación son instrumentos suficientes en todos los casos para contener el alza de precios y restablecer el equilibrio de la balanza de pagos? (p.117).

INDICE ANALITICO

VOLUMEN I

CAPITULO I	- Propósitos del trabajo	I-1
CAPITULO II	- Criterios básicos del contenido de este estudio	II-1
1.	- La inflación puede ser caracterizada como un proceso en el cual los precios crecen en forma autosostenida más de lo que requiere el ajuste del sistema económico	II-1
2.	- La política antiinflacionaria es parte de la política de desarrollo a mediano y largo plazo	II-6
3.	- A corto plazo debe también hacerse máximo el crecimiento del ingreso o el empleo u otra variable física; y si hubiera que optar por hacer mínima el alza de precios, ello debe ser siempre que cierto ingreso se logre o cierto empleo se mantenga	II-9
4.	- La política económica antiinflacionaria sólo puede tener efectos perdurables cuando su aplicación es gradual	II-18
5.	- La inflación comporta un problema político particularmente relevante; y la aplicación de políticas antiinflacionarias puede estar limitada en la práctica por la insuficiencia del propósito político de encararlas, por cuestiones de capacidad de decisión o por el grado de participación de los grupos sociales en el diseño de soluciones	II-22
6.	- La planificación constituye un mecanismo de uso imprescindible en la lucha antiinflacionaria, para prevenir la irrupción de tales procesos y para graduar el uso de los instrumentos destinados a combatirlos.	II-34
7.	- En toda alza de precios hay dos tramos: uno originado en el ajuste del sistema económico; y el alza adicional sobre él	II-37
8.	- Los precios varían solamente por efecto directo de variables de naturaleza no financiera o de decisiones independientes. El efecto de variables de naturaleza financiera tiene que ejercerse necesariamente a través de variables reales	II-42
9.	- La estructura de precios constituye un elemento convergente a la obtención de los objetivos de desarrollo; el mantenimiento de su mayor flexibilidad real es requerida para esta función y, para lograrla, debe programarse la estructura de precios que permite o provoca las transacciones físicas que maximizan el desarrollo. Programación de la estructura de precios no significa "per se" más intervención, sino una acción más eficiente	II-45
10.	- La sensibilidad inflacionaria es mayor y la aptitud para la lucha antiinflacionaria es menor en los	

países en desarrollo que en los países desarrollados. Además, las reacciones de algunas variables económicas relevantes son distintas en unos y otros países	II-80
11. - Hay una cuestión general de conceptualización del problema inflacionario, que exige considerar: las actitudes con respecto a su tratamiento, ciertos aspectos de su interpretación teórica, su metodología de análisis, la suficiencia de la evaluación de algunos aspectos de lucha antiinflacionaria, y el problema de la información	II-90
12. - El análisis de los factores del proceso inflacionario debe ser hecho en términos globales, y también en términos específicos de bienes, instrumentos y variables concretas, de cuyo comportamiento resulta	II-110
CAPITULO III - Factores del proceso inflacionario en el Area. (Esquema de Síntesis)	III-1
1. - La experiencia global del Area	III-1
2. - Una sistematización acerca de los factores del proceso inflacionario en el Area	III-22
a) Factores estructurales e institucionales de Inflación	III-22
b) Factores Inflacionarios de Costos, de Oferta y de Demanda	III-26
c) Factores inflacionarios derivados del manejo de instrumentos de políticas específicas	III-29
i) Política de precios e ingresos	III-30
ii) Política monetaria	III-37
iii) Política fiscal	III-41
iv) Política cambiaria y de balance de pagos	III-46
v) "Corrientes físicas"	III-54
CAPITULO IV. - Factores estructurales e institucionales de inflación	IV-1
1. - Factores económicos	IV-2
a) A nivel de pleno empleo	IV-2
b) Antes que se llegue al pleno empleo	IV-3
c) Disímil velocidad de expansión de la tecnología	IV-4
d) El crecimiento diferencial de la productividad en las distintas ramas, dentro de un país	IV-6
e) Cambios en la estructura de la demanda	IV-7
f) Elasticidad de la oferta	IV-7
g) Las razones que motivan la insuficiencia de exportaciones o, mejor aún, de su poder de compra	IV-12
h) Regresividad en la distribución del ingreso	IV-20
i) "Contagio de precios"	IV-21

j) Procesos de planificación	IV-21
k) Especulación	IV-21
l) Mercados bancarios y parabancarios	IV-21
2. - Factores políticos y sociales	IV-23
a) Inestabilidad política	IV-23
b) El grado en que el gobierno realmente "gobierna"	IV-23
c) Aplicación de las políticas	IV-25
d) Insuficiencia política	IV-25
e) Preferencias y conductas sociales	IV-26
3. - Prognosis de la conducta de algunos factores esenciales	IV-38

CITAS AL TEXTO:

Capítulo I	1 al 2
Capítulo II	1 al 31
Capítulo III	1 al 4
Capítulo IV	1 al 12

VOLUMEN II

CAPITULO V - Factores inflacionarios de costos, de oferta y de demanda	V-1
1. - Inflación de demanda o inflación de oferta	V-3
2. - El sentido del análisis en términos de costo, de oferta y de demanda	V-8
a) En lo global y estático	V-8
b) Análisis detallados	V-9
3. - Los factores inflacionarios de costos, de oferta y de demanda	V-15
4. - El proceso inflacionario en las fases del ciclo. Una política anticíclica no inflacionaria	V-21
a) Primer aspecto que motiva el receso cíclico	V-21
b) Sensibilidad cíclica a las exportaciones	V-22
c) El proceso cíclico que arranca con una caída de las exportaciones	V-24
d) Apoyo externo	V-25
e) La secuencia cíclica insinúa una política anticíclica	V-27
f) Recesos ocurridos como consecuencia de políticas de estabilización de naturaleza restrictiva	V-54

CAPITULO VI - Factores inflacionarios derivados del manejo de instrumentos de políticas específicas	VI-1
1. - Algunos aspectos generales sobre la deficiente utilización de instrumentos	VI-1
2. - Política de Precios e Ingresos	VI-6
a) Problemas generales	VI-6
b) Problemas específicos de la política de salarios	VI-12
i) Salarios y mercado del factor trabajo. Necesidad de acuerdo entre grupos sociales	VI-13
ii) Motivación del incremento de salarios y restricciones al uso de instrumentos	VI-22
iii) Procedimientos en la fijación de salarios	VI-30
c) Problemas específicos de la política de remuneración del factor empresario y capital	VI-42
i) Los componentes	VI-42
ii) La remuneración del empresario y capital es analizable bajo diferentes enfoques	VI-43
iii) Las causas de su débil tratamiento conceptual	VI-43
iv) Las razones para diseñar una política de remuneración del factor empresario y capital	VI-44
v) El nivel al cual se requiere plantear la política	VI-46
vi) Objetivos específicos de una política de remuneración de factor empresario y capital	VI-46
vii) Ciertos datos	VI-47
viii) Los instrumentos	VI-48
ix) Factores inflacionarios derivados del uso de los instrumentos	VI-49
d) Problemas específicos de la política de precios	VI-55
i) Datos	VI-55
ii) Forma de operación de los instrumentos	VI-56
iii) Factores inflacionarios derivados del uso de los instrumentos de la política de precios	VI-64
3. - Instrumentos monetarios	VI-65
a) Los objetivos de la política monetaria	VI-65
b) La liquidez de la economía en su conjunto	VI-71
c) La estructura institucional del sistema financiero y bancario	VI-93
d) Tasa de interés	VI-99
e) Crédito al Gobierno	VI-108
f) Crédito al Sector Privado	VI-112
g) Encajes, redescuentos, operaciones de mercado abierto, y otros instrumentos de manejo del sistema bancario	VI-119

i)	Objetivos políticos específicos a la política puramente bancaria	VI-119
ii)	Presupuesto monetario	VI-119
iii)	La banca privada en sus operaciones con el sector privado	VI-120
iv)	Operaciones de mercado abierto	VI-121
v)	Redescuento	VI-123
vi)	Encajes	VI-124
vii)	Regulaciones directas de cartera y garantías	VI-129
viii)	Regulaciones sobre pasivos bancarios	VI-131
4.	- Otros instrumentos financieros y de promoción	VI-133
a)	Entidades financieras no bancarias	VI-133
b)	Corporaciones de fomento	VI-134
c)	Mercados de valores	VI-135
d)	Entidades de capitalización y ahorro	VI-136
e)	Seguros y reaseguros	VI-137
5.	- Instrumentos de la Política Fiscal	VI-140
a)	Déficit	VI-140
b)	Entes	VI-140
c)	Objetivos	VI-140
i)	Objetivos generales	VI-140
ii)	Plan de acción del Sector Público	VI-141
iii)	Reparto social de responsabilidades	VI-141
iv)	Objetivos específicos	VI-141
d)	Experiencia del Area	VI-151
e)	Proyección de esta experiencia	VI-153
f)	Tributación	VI-162
i)	Administración tributaria	VI-162
ii)	Estructura tributaria	VI-165
iii)	Propia aptitud y coherencia intrínsecas	VI-166
iv)	Objetivos específicos	VI-171
v)	Objetivos finalistas	VI-182
6.	- Instrumentos cambiarios y de balance de pagos	VI-188
a)	Objetivos específicos	VI-188
b)	Algunos datos relevantes en el problema de futuro	VI-190
i)	Una fuerte necesidad de acudir al ahorro externo	VI-190
ii)	El "versus" entre comercio y ayuda ha de resolverse de más en más, en términos de estructura de la propiedad	VI-193
iii)	Las políticas de ayuda	VI-195
iv)	La fuga de capitales	VI-204

v)	Reservas más adecuadas	VI-207
vi)	Las características del endeudamiento externo	VI-210
vii)	La inversión directa de capitales extranjeros	VI-213
viii)	Transferencias de capitales exterior por remuneración de factores	VI-222
ix)	Efecto de la apertura de los términos del intercambio	VI-224
x)	Capacidad de financiamiento de la economía en su conjunto	VI-228
xi)	Proceso de sustitución	VI-229
xii)	El ritmo de expansión de las exportaciones de bienes y servicios	VI-238
c)	El uso de los instrumentos de política cambiaria	VI-249
i)	El manejo de los instrumentos internos y externos	VI-249
ii)	El uso de los instrumentos cambiarios	VI-250
iii)	Una cuestión de reciprocidad	VI-251
iv)	La cuestión de reciprocidad no debe ser planteada sólo para los cambios en el uso de instrumentos	VI-251
v)	Planteo global del problema	VI-252
vi)	Programas formulados con la participación activa e institucionalizada de todos los países	VI-252
vii)	La construcción institucional de nivel mundial no ha seguido la ruta de fijarse objetivos acordados de "desarrollo"	VI-253
viii)	El uso de instrumentos cambiarios	VI-254
ix)	Depósitos previos	VI-260
x)	Instrumental cambiario que sirva a una política de desarrollo sin inflación	VI-261
xi)	Filtraciones en términos de desarrollo e inflacionario	VI-262

CITAS AL TEXTO:

Capítulo V	1 al 6
Capítulo VI	1 al 62
ANEXO 1 - Una aproximación que parte del análisis monetario	1 al 35
ANEXO 2 - Conceptos de inflación	1 al 5
ANEXO 3 - Beneficios e inconvenientes de la expansión de precios	1 al 13
ANEXO 4 - Algunos conceptos críticos sobre la inadecuación de la restricción de liquidez y de demanda para abatir la inflación	1 al 15

