

# Revista de la CEPAL

*Secretario Ejecutivo*  
Gert Rosenthal

*Secretario Ejecutivo Adjunto*  
Carlos Massad

*Director de la Revista*  
Aníbal Pinto

*Secretario Técnico*  
Eugenio Lahera



NACIONES UNIDAS  
COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE  
SANTIAGO DE CHILE, DICIEMBRE DE 1990

Revista de la  
**CEPAL**

---

Santiago de Chile

Diciembre de 1990

Número 42

---

**SUMARIO**

Nota de la secretaria.	7
Exposición inaugural del Secretario Ejecutivo de la CEPAL en el Seminario sobre "Los temas CEPAL-Prebisch".	8
La naturaleza del "centro cíclico principal". <i>Celso Furtado.</i>	11
Morfología actual del sistema centro-periferia. <i>Jan Křákal.</i>	17
Las primeras enseñanzas de Raúl Prebisch. <i>Aldo Ferrer.</i>	27
El neoestructuralismo versus el neoliberalismo en los años noventa. <i>Oswaldo Sunkel y Gustavo Zuleta.</i>	35
Evolución y actualidad de los estilos de desarrollo. <i>Eric Calcagno.</i>	55
Los acomodos de poder entre el Estado y el mercado. <i>David Ibarra.</i>	69
El Estado y la transformación productiva con equidad. <i>Eugenio Lahera.</i>	97
El desborde inflacionario: experiencias y opciones. <i>Felipe Pazos.</i>	121
Elementos estructurales de la aceleración inflacionaria. <i>Héctor Assael.</i>	141
Integración latinoamericana y apertura externa. <i>Germánico Salgado.</i>	147
Presente y futuro de la integración centroamericana. <i>José Manuel Salazar.</i>	171
Las economías de viabilidad difícil. <i>Arturo Núñez del Prado.</i>	199
La economía mexicana en el fin del siglo. <i>Miguel Sandoval Lara y Francisco Arroyo García.</i>	217
Economía y felicidad. <i>María Concepción Tavares.</i>	235
Orientaciones para los colaboradores de la <i>Revista de la CEPAL.</i>	246
Publicaciones recientes de la CEPAL.	247

## Elementos estructurales de la aceleración inflacionaria

Héctor Assael\*

En este artículo se reseñan algunas ideas de Prebisch sobre la inflación y se comenta el artículo de Felipe Pazos publicado en este número de la *Revista*.

El autor señala que el tema de la inflación y las políticas de estabilización no fue uno de los más elaborados por Prebisch. Sin embargo, en los primeros textos de la CEPAL, cuando Prebisch asumió la dirección de la Secretaría Ejecutiva, se originó una interpretación 'estructural' del fenómeno inflacionario en América Latina. También pasa revista a las causas de la actual aceleración inflacionaria planteadas por Pazos y anota la importancia de la 'inflación importada' y de las políticas de ajuste recesivo como fuentes de inflación. Enseguida, analiza la responsabilidad del déficit fiscal al respecto y señala que esto no permite deducir conclusiones sobre la adecuación o inadecuación del tamaño del Estado, dada la forma en que le fue transferido el servicio de la deuda externa.

Por último, en el artículo se analizan diversas medidas antiinflacionarias. Una política de estabilización integral debería atacar conjunta y coordinadamente tanto los factores estructurales de la inflación como los correspondientes a sus mecanismos de propagación. Desde otro punto de vista, es recomendable coordinar medidas fiscales y monetarias ortodoxas con otras heterodoxas, como el seguimiento de un grupo de precios y remuneraciones claves. En casos de inflación con desequilibrios importantes en el balance de pagos, debe atacarse la situación de estrangulamiento externo. Finalmente, un programa antiinflacionario eficaz y rápido requiere un amplio consenso social.

\*Director de la División de Comercio Internacional y Desarrollo.

## I

Una de las razones por las cuales me es particularmente importante participar en este seminario es la oportunidad que brinda de comentar la aceleración inflacionaria en América Latina. En consecuencia, examinaré algunos temas que fueron motivo de dedicación especial de destacados economistas latinoamericanos, como Raúl Prebisch, Felipe Pazos, Aníbal Pinto, Juan Noyola y Osvaldo Sunkel, que han tenido una amplia y profunda influencia en el pensamiento económico y social de la región.

Comentaré, a continuación, algunos puntos en forma separada y esquemática, con el propósito de facilitar el posterior intercambio de ideas.

## II

Es posible afirmar que la temática de la inflación y las políticas de estabilización no fue una de las más elaboradas por el Dr. Prebisch, sobre todo si se considera su moderado peso relativo dentro del enorme legado intelectual que nos dejó. No obstante, también puede sostenerse que ella estaba presente desde los primeros textos de la CEPAL, cuando el Dr. Prebisch inició su tarea en la Secretaría Ejecutiva, y que se originó en ellos una interpretación 'estructural' del fenómeno inflacionario en América Latina. Este fue el punto de partida de un modo de pensar que después fue perfeccionado por otros economistas de la región.

Una primera etapa o momento del pensamiento del Dr. Prebisch sobre la inflación se inició a fines de la década de 1940, cuando escribió la versión original de la introducción del *Estudio económico de América Latina 1948*, donde ya apareció una sección titulada "La formación de capital y el proceso inflacionario".<sup>1</sup> A modo de ilustración se cita el siguiente párrafo de esa sección:

*"La presión considerable de aquellas necesidades privadas y colectivas sobre una cantidad relativamente escasa de recursos, suele traer consigo fenó-*

<sup>1</sup>Véase, *La obra de Prebisch en la CEPAL*. Selección de Adolfo Gurrieri (1982). México, D.F., Fondo de Cultura Económica, pp. 99-155.

*menos inflacionarios*, como los que con tanta razón preocupan en estos momentos a los gobiernos. Simultáneamente, se ha ido desarrollando un modo de pensar que no sólo se manifiesta en los sectores favorecidos, sino en quienes, atentos solamente al interés general, consideran que la inflación es un medio ineludible de capitalización forzada, allí en donde el ahorro espontáneo es notoriamente insuficiente".

En esta etapa, que a mi juicio culminó en 1961 con la publicación de su obra "El falso dilema entre desarrollo económico y estabilidad monetaria",<sup>2</sup> parecen ser tres las ideas esenciales que el Dr. Prebisch tenía sobre el tema de la inflación: a) el conjunto de vinculaciones que se generan entre el crecimiento económico y social latinoamericano y los cambios correspondientes tanto en el nivel como en el sistema de precios de los distintos países; b) el papel que puede desempeñar la inflación en la corrección de los desequilibrios del proceso de desarrollo, es decir, su eventual 'funcionalidad'; y c) las relaciones existentes entre el estrangulamiento externo de las economías de la región y su propensión inflacionaria.

Hubo una última etapa, que tuvo sus bases en todo el trabajo sobre el 'capitalismo periférico' que realizó en gran parte del decenio de 1970 y que se extendió hasta su fallecimiento en 1986.

<sup>2</sup>Véase, Raúl Prebisch (1961): "El falso dilema entre desarrollo económico y estabilidad monetaria", *Boletín económico de América Latina*, vol. vi, N° 1, Santiago de Chile, marzo.

Como una manera de recordar este concepto diferente y novedoso de la inflación estructural, es pertinente citar un párrafo de su artículo "Estructura socioeconómica y crisis del sistema",<sup>3</sup> publicado originalmente en la *Revista de la CEPAL*, 1978:

"De esta manera nos vamos acercando al límite crítico del sistema. Para comprender los fenómenos que entonces ocurren, conviene recordar una exigencia ineludible en la dinámica de aquél. Para que funcione regularmente la sociedad de consumo es indispensable que el excedente crezca por lo menos con un ritmo igual al del producto global. Si así no fuera, si la presión de los estratos intermedios en las distintas maneras de comportamiento que acabamos de ver, y la carga fiscal que recae sobre el excedente, impidieran cumplir esta exigencia, el debilitamiento de este último aparejaría la disminución del ritmo de acumulación y ello arrastraría al producto hacia abajo, y también comprimiría la parte del excedente dedicada al consumo de los estratos superiores. En este caso, las empresas tratarían de recuperar el excedente elevando los precios para restablecer la dinámica del sistema".

Más adelante, don Raúl continuó avanzando y profundizando sobre esos aspectos.

<sup>3</sup>Raúl Prebisch, "Estructura socioeconómica y crisis del sistema", *Revista de la CEPAL*, Segundo semestre de 1978. Publicaciones de las Naciones Unidas, N° de venta: S.78.II.G.4., CEPAL, Santiago de Chile.

### III

El Dr. Felipe Pazos ha presentado a este Seminario un excelente artículo que deja ver claramente que es un amplio conocedor del tema de la inflación y las políticas de estabilización, lo que le ha permitido hacer importantes contribuciones al examen de los numerosos puntos contenidos en esta problemática. Sobre la materia, vale la pena recordar que ya en 1969 el Dr. Pazos analizó en profundidad lo que él llamó la 'inflación crónica' de Argentina, Brasil, Chile y Uruguay, en su libro titulado *Medidas para detener la inflación crónica en América Latina*, publicado por el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA).

En esta oportunidad, el estudio que nos presenta el Dr. Pazos está dedicado esencialmente a dilucidar las causas de la aceleración de la inflación en América Latina en las últimas dos décadas, así como a revisar cuáles podrían ser las medidas adecuadas para detener el desborde inflacionario. Además, se examinan brevemente los planes de estabilización recientes de cuatro países de la región (Argentina, Bolivia, Brasil y México).

En cuanto a las causas principales de la aceleración inflacionaria en la región, el Dr. Pazos plantea las siguientes: a) en los años setenta, la subida vertical de los precios del petróleo, el aumento mucho menor pero substancial de otros productos primarios, y el alza considerable de los precios de exportación de las naciones industriales; b) en la década de 1980, el esfuerzo de los gobiernos latinoamericanos por amortiguar los efectos internos de la drástica caída en la entrada de recursos externos, ante la crisis de la deuda externa y el descenso de los precios de los productos primarios. A estos factores a) y b), de efecto general, se sumaron otros que sólo incidieron en algunos países; c) la expansión monetaria no dirigida a amortiguar la disminución de los ingresos externos; d) el aumento del tipo de cambio por la liberación de controles previos o por las expectativas de desequilibrio en los pagos internacionales; e) las guerrillas; y f) la aceleración automática de la inflación cuando el proceso sobrepasa ciertos niveles.

Lo acertado de este diagnóstico alivia mucho la tarea de comentarlo; sin embargo, interesa hacer dos reflexiones sobre estas cuestiones.

En primer lugar, tanto en los años setenta como en los años ochenta, el componente 'inflación importada' se constituyó en un factor estructural de desestabilización de los precios internos en varios países latinoamericanos, con una importancia fundamental.

Posteriormente, a partir de la aparición de ese fenómeno estructural, se pusieron en funcionamiento diversos mecanismos de propagación que naturalmente actuaron con mayor intensidad en el decenio de 1980, en particular en algunas economías de la región. Sin ir más lejos, las propias políticas de ajuste recesivo seguidas en el contexto latinoamericano tenían un componente inflacionario de gran trascendencia, debido a que procuraban a toda costa y en forma persistente un profundo cambio de los precios relativos en favor de las mercaderías transables y en contra de las no transables. En tal sentido, la operación de políticas cambiarias flexibles estuvo encauzada en gran medida a lograr una subvaluación estable y apreciable de las monedas nacionales de varios países de la región.

En segundo término, es interesante referirse a un asunto que, a mi entender, no ha sido suficientemente evaluado en la literatura sobre el desbordamiento inflacionario de los años ochenta, cuando se plantea que los déficit del sector público y su consiguiente repercusión en la expansión monetaria han constituido una instancia de propagación inflacionaria de gran trascendencia.

Esa constatación no permite deducir en forma directa conclusiones sobre el gigantismo y la gran ineficiencia de los sectores públicos latinoamericanos. Porque repetidamente se olvida que ante la crisis de la deuda externa, con frecuencia los gobiernos de la región se hicieron cargo del servicio de la deuda externa de los sectores privados, sin tener acceso en proporciones sustanciales a la contrapartida en moneda nacional que ese servicio implica.

O sea, los gobiernos al 'garantizar' la deuda externa del sector privado, pasaron a una situación doblemente desfavorable: por un lado, debieron tener acceso a las divisas indispensables para servir esa deuda externa y, por otro, necesitaron obtener de algún modo —generalmente,

una buena parte mediante la emisión monetaria en favor del fisco— los recursos en moneda nacional equivalentes a las remesas enviadas al exterior por ese concepto.

A modo de ilustración, en el caso de Brasil, según una estimación burda en los últimos años, el gobierno ha dejado de recibir del sector privado el equivalente de unos 5 000 millones de dólares (5% del saldo de la deuda externa) en mone-

da nacional al año, si se considera que cerca del 50% de la deuda total fue 'traspasada' del sector privado al sector público y suponiendo, además, una tasa de interés media de la deuda de 10% anual. Por su magnitud, ya que corresponde a cerca del 2% del producto interno bruto y a una proporción bastante elevada de la disponibilidad de dinero del país, esa suma representa, sin lugar a dudas, una gran potencialidad inflacionaria.

## IV

Una sección completa del ensayo del Dr. Pazos está dedicada a examinar cuáles serían las medidas adecuadas para detener la inflación. La tarea es abordada directamente por el autor, sin especificar si esas medidas podrían ser definidas y organizadas de manera distinta según las características esenciales del proceso inflacionario que corresponda enfrentar. Así, por ejemplo, frente a situaciones de inflación puramente monetaria, de naturaleza preferentemente estructural o con un componente inercial predominante, podrían presentarse varias opciones de estrategias de estabilización, cada una de ellas con ingredientes de políticas y medidas relativamente diferenciados, en lo referido tanto a la inclusión o no de cada componente cuanto a las variadas combinaciones de elementos antiinflacionarios que sería factible vislumbrar.

En definitiva, el autor del ensayo comentado agrupa en tres bloques los elementos que necesariamente debe contener una política de estabilización: a) medidas para poner fin al sobreajuste de los precios sujetos a contrato o a regulación oficial; b) medidas destinadas a amortiguar, en la medida de lo posible, los efectos de las variaciones en los precios de exportación y en los movimientos de capital, y c) una política económica que restablezca el equilibrio entre la demanda agregada y la oferta total.

La forma de clasificar los grandes componentes de una política antiinflacionaria que utiliza el Dr. Pazos puede parecer, a primera vista, algo genérica. Sin embargo, esa impresión queda superada cuando a lo largo del texto se describen apropiadamente los diferentes elementos de acción que corresponde incluir en cada uno de los tres bloques ya identificados.

El caso especial de la hiperinflación se examina en el artículo, subentendiendo que ese fenómeno surge cuando el ritmo de alza de los precios supera el 50% mensual, es decir, el 13 000% al año.

Curiosamente, el Dr. Pazos tiene una visión hasta cierto punto optimista de la hiperinflación porque, a su juicio, cuando los aumentos de precios han alcanzado ese nivel no es necesario establecer controles temporales para poner fin al proceso de retrasos y sobreajustes, debido a que al acortarse los intervalos entre los aumentos se realiza ya esa tarea. Agrega, eso sí, que cuando ya está desconectado el mecanismo de sobreajustes, la hiperinflación sólo puede detenerse si se restablece el equilibrio financiero, tanto en el campo fiscal como en el monetario y cambiario, y se crea confianza en el sentido de que se ha logrado el equilibrio.

Aunque el autor cita algunos casos históricos de detención súbita de la hiperinflación, particularmente en Europa en las décadas de 1920 y 1940, y más recientemente en Bolivia, queda una cierta inquietud respecto de las implicaciones de su razonamiento.

Esa inquietud parece ser especialmente válida si se considera que en ciertos países los fenómenos inflacionarios pueden permanecer largo tiempo en niveles relativamente elevados (por ejemplo, entre 20 y 50% mensual), pero sin que el proceso se desboque, de manera que el límite hiperinflacionario no se alcanza prontamente. En esas situaciones, las correcciones automáticas de los sobreajustes de precios no llegarían a producirse y, por el contrario, pueden acentuarse grandes distorsiones entre los distintos componentes del sistema de precios.

## V

Para finalizar este comentario al ensayo del Dr. Felipe Pazos, cabe intentar una especie de caracterización de lo que deberían ser ciertos rasgos esenciales de una política antiinflacionaria razonable, integral, y con buenas posibilidades de éxito en cuanto al objetivo de lograr una desaceleración sustancial y estable de las alzas de precios vigentes en distintos casos concretos.

La primera condición de esa política de estabilización integral es que se ataquen conjunta y coordinadamente tanto los factores estructurales de la inflación como los correspondientes a los mecanismos de propagación. Así, conviene recordar que en la interpretación estructuralista de la inflación no se intenta soslayar la importancia del instrumento monetario en el control de la inflación, pero sí hacer ver que los desequilibrios monetarios generalmente tienen raíces profundas en el sistema económico (por ejemplo, desajustes productivos o problemas sociales), que también deben ser eliminadas.

En segundo lugar, para combatir la inflación se requiere una combinación de medidas ortodoxas y heterodoxas, en particular cuando hay inercia inflacionaria ante una historia prolongada de alzas de precios. En una situación semejante, resulta muy costoso reducir la inflación apelando exclusivamente a medidas fiscales y monetarias de corte ortodoxo. Por ello, las acciones complementarias y temporales de naturaleza heterodoxa, como el seguimiento de un grupo de precios y remuneraciones claves, y/o normas generales al respecto, permiten romper la inercia inflacionaria sin costos excesivos para la actividad económica.

En tercer término, si el proceso inflacionario

por enfrentar se presenta conjuntamente con desequilibrios importantes del balance de pagos, se complica gravemente la formulación y el manejo de la política de estabilización requerida. Por lo tanto, en esos casos generalmente cabe combinar la política antiinflacionaria con estrategias de corrección estructural que permitan subsanar con cierta rapidez la situación de estrangulamiento externo que está afectando a la economía. Interesa agregar que las tácticas de ahí derivadas deberían influir simultáneamente en las cuentas corriente y de capital del balance de pagos.

En cuarto lugar, un programa antiinflacionario eficaz requiere un amplio consenso social. Como bien se sabe, cuando la inflación es alta se presentan en forma abrupta grandes fluctuaciones en los precios y los ingresos relativos, lo que genera malestar social y fuertes fricciones entre los factores de producción. En estas condiciones, la lucha contra la inflación precisa un consenso o pacto social entre los distintos agentes económicos (sobre todo gobierno, trabajadores, empresas y consumidores), para actuar concertadamente y no en medio de grandes y permanentes disputas.

Por último, una política de estabilización razonable necesita procurar una rápida desaceleración del alza de precios y restablecer pronto las condiciones adecuadas para reiniciar el crecimiento económico y el desarrollo social. De lo contrario, se corre el riesgo de que esa política tenga una viabilidad política escasa y relativamente breve, ya que muy pronto comenzarán a surgir variados intereses económicos y sociales concertados para hacerle frente y a la postre terminar con ella.