

Boletín Económico de América Latina

Vol. VI, No. 1

Santiago de Chile, marzo de 1961

	Página
1. El falso dilema entre desarrollo económico y estabilidad monetaria, por Raúl Prebisch	1
2. Las relaciones entre las instituciones sociales y las económicas. Un modelo teórico para América Latina, por J. Medina Echavarría	27
3. La política económica y el sistema de precios, por T. Balogh	41
4. Informe del grupo de trabajo sobre los aspectos sociales del desarrollo económico en América Latina	55



NACIONES UNIDAS

La Comisión Económica para América Latina publica el BOLETÍN ECONÓMICO PARA AMÉRICA LATINA dos veces al año. El propósito esencial del *Boletín* es ofrecer una reseña de la situación latinoamericana que complemente y actualice la que recogen los estudios económicos anuales de la Comisión. Aparte de esa reseña, que constituye una sección fija del *Boletín*, aparecen en él artículos especiales sobre distintos temas relacionados con la economía latinoamericana.

El *Boletín* se publica bajo la entera responsabilidad de la Secretaría Ejecutiva de la Comisión y su contenido —que se destina al uso de los gobiernos y del público en general— no ha sido sometido a la consideración de los Estados Miembros antes de ser impreso.

SÍMBOLOS EMPLEADOS

Tres puntos (...) indican que los datos faltan o no constan por separado.

La raya (—) indica que la cantidad es nula o mínima.

Un espacio en blanco () en un cuadro significa que el artículo no es aplicable.

El signo menos (—) indica déficit o disminución.

El punto (.) se usa para indicar decimales.

Un espacio se usa para separar los millares y los millones (3 123 425).

Una diagonal (/) indica un año agrícola o fiscal; por ejemplo, 1955/56.

Un asterisco (*) se utiliza para indicar cifras parcial o totalmente estimadas.

El uso de un guión entre fechas de años (1948-53) indica normalmente un promedio del período completo de años civiles que cubre e incluye los años inicial y final.

La preposición ("a") entre los años (1948 a 1952) significa el período completo, por ejemplo de 1948 a 1952, ambos inclusive.

El término "tonelada" se refiere a toneladas métricas, y "dólares" al dólar de los Estados Unidos, a no ser que se indique otra cosa.

Debido a que a veces se redondean las cifras, los datos parciales y los porcentajes presentados en los cuadros no suman siempre el total correspondiente.

Las iniciales "CEPAL" se refieren a la Comisión Económica para América Latina.

Precio del Vol. VI, N° 1, del *Boletín Económico de América Latina*: 0.75 dólares; 5.00 chelines; 3.00 francos suizos (o su equivalencia en otras monedas). El *Boletín* puede adquirirse en todas las agencias de venta de las publicaciones de las Naciones Unidas (véase la lista en la página 3ª de la cubierta)

BOLETIN ECONOMICO DE AMERICA LATINA

Publicación de la

Secretaría Ejecutiva de la
COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA

Vol. VI, Nº. 1, marzo de 1961



EL FALSO DILEMA ENTRE DESARROLLO ECONOMICO Y ESTABILIDAD MONETARIA

por Raúl Prebisch

I. INTRODUCCION Y SINTESIS

1. LA INFLACION Y LA ORTODOXIA MONETARIA

Se nos atribuye frecuentemente a los economistas de la CEPAL cierta proclividad hacia la inflación, impulsados por la creencia de ser inevitable este fenómeno en el desarrollo económico latinoamericano. Nada más ajeno a nuestra forma de pensar. Acaso haya contribuido a esta errónea interpretación que este problema no se haya examinado hasta hoy en forma sistemática en nuestros estudios. Este esfuerzo se está realizando ahora y, mientras se aproxima a su terminación, he juzgado conveniente aprovechar la oportunidad que me brinda la Sexta Reunión de Bancos Centrales¹ para exponer algunas ideas inspiradas en mis propias observaciones y en lo mucho que hemos discutido acerca de este asunto en nuestra institución. Trátase de puntos de vista personales de quien esto escribe y no reflejan necesariamente el modo de pensar de mis colaboradores: por fortuna, en la CEPAL no hay un pensamiento monolítico, ni en éste ni en otros aspectos de nuestras actividades intelectuales.

Dos hechos explican, en gran medida, que se juzgue equivocadamente nuestro pensamiento. La tesis tan corriente de que la inflación sólo se debe al desorden financiero y a la incontinencia monetaria de los países latinoamericanos es inaceptable para nosotros. No porque neguemos esas notorias desviaciones, sino porque en la realidad latinoamericana existen factores estructurales muy poderosos que llevan a la inflación y contra los cuales resulta impotente la política monetaria. Este es el primer hecho.

El segundo es la posición crítica que hemos asumido frente a ciertas medidas de estabilización monetaria. 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.

¹ Este trabajo fue expuesto verbalmente, y en forma muy parcial e incompleta, en la reunión mencionada, que se celebró en Guatemala en 1960 y a la que fui gentilmente invitado por las autoridades de su Banco Central. Se ofrece aquí considerablemente ampliado y salvadas algunas de las notorias deficiencias de la presentación original.

En los adeptos a este tipo de política antinflacionaria, tanto en quienes la sugieren desde afuera como en los que la siguen dentro de esta dura y azarosa realidad latinoamericana, se descubre a veces la noción recóndita de la redención del pecado por el sacrificio. 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. La inflación no sabría explicarse con prescindencia de los desajustes y tensiones económicas y sociales que surgen en el desarrollo económico de nuestros países. Ni se concibe tampoco una política antinflacionaria autónoma —como si la realidad fuera solamente monetaria—, sino como parte integrante de la política de desarrollo.

El desarrollo económico exige continuas transformaciones en la forma de producir, en la estructura económica y social y en los módulos distributivos del ingreso. No realizar a tiempo esas transformaciones o haberlo hecho de un modo parcial e incompleto, lleva a esos desajustes o tensiones que promueven la irrupción de fuerzas inflacionarias siempre latentes y muy poderosas en el seno de la economía latinoamericana.

No podría concluirse de todo esto que la inflación sea inevitable en nuestros países. Muy lejos de ello. Para evitarla se necesita sin embargo una política racional y previsora de desarrollo económico y mejoramiento social, esto es, un cambio fundamental de actitudes que lleve a buscar otra respuesta que no sea la inflacionaria a esos desajustes y tensiones que surgen del desarrollo.

No es éste un problema técnico solamente, sino fundamentalmente político, en el que a los economistas nos corresponde una tarea principalísima de esclarecimiento y persuasión. Hemos visto a menudo hombres políticos que, movidos por el genuino impulso de elevar el bienestar mensurable de las masas populares, caen frecuentemente en la corrosiva ilusión inflacionaria. ¿Les hemos brindado acaso otra alternativa? ¿Nos hemos aproximado a ellos con un conjunto coherente y accesible de principios

para hacerles escapar al dilema entre la inflación y una ortodoxia monetaria simplista y perturbadora? Los economistas latinoamericanos estamos en deuda con los hombres políticos de nuestros países. Quiero responder a ellos con este trabajo en la parte que me corresponde.

Estas páginas se proponen demostrar que para el problema de la estabilidad monetaria hay una solución diferente de la que con tanta frecuencia nos recomienda la ortodoxia. Pero antes de discurrir acerca de ella conviene examinar los factores estructurales que suelen llevar a la inflación. Acaso conviniera presentar aquí una visión de conjunto que nos permita abarcar desde el comienzo —y aun a riesgo de incurrir luego en posibles repeticiones— la índole y orientación de nuestro razonamiento.

2. EL PORQUÉ DEL DILEMA

Como se sabe, el desarrollo económico de un país periférico está ligado muy estrechamente al curso de sus exportaciones. Por una parte, el ritmo de crecimiento de éstas impone un límite al desarrollo espontáneo en la economía. Por otra, su continua fluctuación es factor de gran inestabilidad interna. Cuando las exportaciones aumentan en forma cíclica, el ingreso global se dilata con relativa facilidad, exigiendo un volumen de importaciones que se costean fácilmente con aquéllas. Pero cuando sobreviene el descenso, no es posible mantener esas importaciones ni, en consecuencia, el nivel de ingreso anteriormente logrado. En un régimen ortodoxo de estabilidad monetaria, el desequilibrio exterior e interno que se da entonces lleva necesariamente a la contracción de la actividad económica y el equilibrio tiende a restablecerse a un más bajo nivel de ingreso.

La contracción suele despertar las fuerzas inflacionarias que siempre están latentes en el seno de la economía latinoamericana, si es que no están operando ya. Acúdense pues a la expansión crediticia y ésta, al contrarrestar la tendencia descendente del ingreso, se opone también al reajuste de las importaciones y, por lo tanto, al restablecimiento del equilibrio interno.

El desequilibrio es uno de los hechos que contribuye a hacer muy difícil en nuestros países la aplicación de una política anticíclica que no comprometa la estabilidad monetaria. Por lo tanto, la solución no está en contrarrestar los efectos de la contracción, sino en prevenirlos mediante adecuadas transformaciones estructurales. Estas transformaciones persiguen un doble propósito: permitir que el ritmo de desarrollo sobrepase el límite impuesto por las exportaciones; y, al mismo tiempo, lograr que la actividad interna funcione al máximo de ocupación sin verse afectada por la fluctuación de esas exportaciones.

La corrección de la vulnerabilidad de origen exterior de nuestras economías es esencialmente de carácter estructural antes que cíclico, si bien caben algunas medidas anticíclicas que complementen las soluciones estructurales.

Otro de los hechos —y acaso el más significativo— que dificulta la política anticíclica es la insuficiencia de ahorro, que se hace más aguda cuando declinan las exportaciones. Empeñarse en mantener entonces el nivel de inversiones anteriormente alcanzado suele ser uno de los motivos más importantes de la expansión inflacionaria del crédito.

El coeficiente de ahorro es relativamente bajo en nuestros países, no sólo por serlo también el ingreso medio

por habitante, sino por la forma en que se distribuye y los módulos prevaletentes de consumo. El aumento del coeficiente requiere obrar sobre la distribución y el consumo —esto es, sobre la estructura social— y, al mismo tiempo, modificar la estructura de la producción y las importaciones para que el mayor ahorro pueda convertirse en bienes de capital. Para esto último, y para facilitar la transición del bajo coeficiente de ahorro a otro que permita acelerar el ritmo de desarrollo económico, se necesita generalmente la aportación complementaria de recursos internacionales.

La resistencia a esas transformaciones estructurales exigidas por la elevación del coeficiente de ahorro conduce con frecuencia a la inflación en nuestros países. La inflación no sólo permite aumentar los gastos e inversiones públicos y privados, sino que, al acrecentar las ganancias de los empresarios y, a través de ellos, de otros grupos de altos ingresos, les lleva también a aumentar su consumo con mucha más amplitud, generalmente, que el aumento de las inversiones. Es pues un procedimiento socialmente costoso y regresivo de elevar el coeficiente de ahorro.

Puesto que la insuficiencia de ahorro se agudiza en la fase de contracción, se vuelve muy difícil, si no imposible, a los dirigentes monetarios oponerse a la expansión crediticia para cubrir gastos e inversiones que tienden a encojerse. No se concluya de esto, sin embargo, que este tipo de inflación de gastos e inversiones —diferente de la inflación de costos— tiene solamente su origen en la vulnerabilidad estructural de la economía. En las fases de bonanza, cuando la mayor actividad económica estimula el gasto y crea nuevas oportunidades de inversión, suelen manifestarse también las fuerzas inflacionarias.

En realidad, esas fuerzas tienden a irrumpir cada vez que se opera un cambio pronunciado. Pero cuando el cambio es favorable, ya no podría atribuirse la expansión inflacionaria a la vulnerabilidad de la economía como en aquel otro caso de cambio desfavorable; sino a la debilidad de los bancos centrales para contrarrestar esas fuerzas inflacionarias, si es que no actúan en su mismo seno.

Trátase, pues, de una expresión de aquella incontinencia financiera y monetaria que, si bien no explica en su intrincada complejidad nuestros fenómenos inflacionarios, constituye un elemento importantísimo en ellos.

Sin embargo, la simple fórmula ortodoxa de continencia crediticia —muy correcta cuando el ascenso de las exportaciones estimula la actividad interna— se desentiende por completo de los fenómenos de vulnerabilidad estructural, y, cuando sobreviene el descenso, expone irremisiblemente la economía a las fuerzas inflacionarias.

Todo esto atañe a la inflación de gastos e inversiones, en donde la presión inflacionaria de la demanda hace subir los precios primero, y provoca después el aumento de las remuneraciones para restablecer con toda razón el ingreso real de los trabajadores. Es el tipo de inflación tradicional en nuestros países, aunque la vulnerabilidad estructural se presenta con nuevas características.

Pero a medida que avanza el proceso de desarrollo surgen fenómenos inflacionarios de otro tipo. Sea por la forma en que se cumplen las transformaciones estructurales exigidas por el desarrollo, o por cumplirse de un modo parcial o insuficiente, sobrevienen movimientos regresivos en la distribución del ingreso; y el propósito de resarcirse de sus consecuencias trae consigo el aumento de remuneraciones y su inevitable repercusión sobre los precios.

Tres son los principales elementos de estos movimientos regresivos que surgen del mismo desarrollo económico: el costo de sustitución de importaciones, el encarecimiento de los productos agrícolas, y el aumento de gravámenes fiscales que inciden en una forma u otra sobre los consumos populares.

La política de sustitución de importaciones, si bien responde a una transformación estructural ineludible, se ha cumplido con muy graves fallas. No se han seguido, con frecuencia, consideraciones de economicidad, ni se ha buscado hasta tiempos recientes romper la limitación de los mercados nacionales con la progresiva integración económica de nuestros países; y por sobre todo ello, se ha aplicado esta política en forma discriminatoria, sin alentar a las exportaciones correlativamente, con lo cual ha debido avanzarse en la política sustitutiva más allá de lo que en otras circunstancias hubiera correspondido.

El costo de sustitución ha resultado así exagerado en desmedro de los consumos populares, sobre todo cuando el incremento de la productividad ha sido débil en el resto de la economía.

Esto concierne muy especialmente a la productividad de la tierra, en donde se encuentra uno de los más fuertes obstáculos al desarrollo económico. Las formas anacrónicas de tenencia del suelo han contribuido al encarecimiento relativo de los alimentos en algunos países latinoamericanos, a medida que la demanda crecía con el incremento de la población.

Si a ello se agregan el encarecimiento de ciertos elementos o insumos de la producción agrícola por la política sustitutiva y los aumentos de salarios que ha provocado en el campo la mejora de la productividad en otras ramas de la economía, se tendrá una explicación de por qué en algunos países subieron los costos y precios relativos a la producción agrícola con sensible incidencia sobre los consumos populares.

El aumento de remuneraciones es una reacción muy comprensible. Pero no resuelve el problema en este caso ni en el anterior: se traduce simplemente en la consabida espiral inflacionaria. Tampoco lo soluciona la política de continencia crediticia, pues si los bancos centrales no acompañan ese aumento con la expansión del circulante, desatan la contracción de la actividad económica. Por donde se ve que la contracción puede deberse no sólo a la vulnerabilidad exterior de la economía sino al empeño de tratar con instrumentos monetarios las consecuencias de sus fallas estructurales.

Cuando se trata de una inflación de gastos e inversiones, y no de costos, el alza inflacionaria de los precios

trae consigo asimismo el reajuste correlativo de las remuneraciones. Pero contrariamente al anterior, este aumento no es inflacionario sino el correctivo de un fenómeno inflacionario. Sucede frecuentemente, sin embargo, que los empresarios, en vez de absorberlo a expensas de sus ganancias dilatadas por la inflación, acuden a la expansión crediticia y lo trasladan a los precios, originando así la espiral inflacionaria.

La inflación es asimétrica en cuanto a sus efectos distributivos; sirve a los empresarios para modificar la distribución a su favor y en detrimento principalmente de los trabajadores; pero no sirve a éstos para hacer lo contrario, sino en el mejor de los casos para restablecer la participación que tenían antes, si el sistema crediticio se maneja con equitativa firmeza.

Así pues, la inflación no constituye un instrumento redistributivo eficaz desde el punto de vista de las masas populares. Y en aquellos casos en que se logran efectos positivos a expensas de otros grupos sociales distintos de los empresarios, no cabe duda que el impuesto resulta un instrumento más apto y menos perturbador si se emplea juiciosamente. En efecto, el impuesto es el instrumento redistributivo por excelencia; y las masas latinoamericanas tienen que aprender a emplear su creciente poder político para utilizarlo con fines económicos y sociales. Como tienen que aprender a emplear su poder sindical —muy fuerte ya en algunos países— para conseguir aumentos importantes de productividad y mejorar así sus ingresos reales, antes de malograr sus energías en obtener aumentos de remuneraciones que la espiral inflacionaria vuelve prontamente ilusorios. Se necesita pues una política de salarios que consiga ese objetivo y a la vez permita dar cada vez mayor participación a las masas populares en el proceso de capitalización nacional.

Todas estas consideraciones nos permiten abarcar en su vasta complejidad el problema de la inflación en nuestros países. Se confunde en realidad con el problema del desarrollo. Hay inflación porque la economía es estructuralmente vulnerable, porque hay factores regresivos de distribución del ingreso, porque hay insuficiencia de ahorro para acelerar las inversiones, dada una determinada estructura económica y social. Los desajustes y tensiones que todo ello apareja favorecen la irrupción de fuerzas inflacionarias latentes. Con el desarrollo regular e intenso de la economía se podrá oponer el máximo de resistencia contra esas fuerzas inflacionarias y sustentar sobre bases sólidas —que hoy no se tienen— la política de estabilidad monetaria como parte integrante de la política de desarrollo económico.

II. LA VULNERABILIDAD ESTRUCTURAL DE LA ECONOMÍA Y LAS FUERZAS INFLACIONARIAS

I. CRECIMIENTO Y VULNERABILIDAD

a) *Carácter estructural de la solución*

Trataremos de explicar en esta sección cómo el crecimiento del ingreso a un ritmo superior al que permiten las exportaciones y la continua fluctuación de éstas provocan la irrupción de fuerzas inflacionarias que perturban la estabilidad monetaria de nuestros países.

La solución de este problema es de fondo, pues exige transformaciones estructurales que permitan crecer a la economía más allá del límite impuesto por las exporta-

ciones, y al mismo tiempo le otorgan la resistencia indispensable para prevenir, antes que para corregir las consecuencias internas de aquellas fluctuaciones.

Sin estas transformaciones se planteará siempre el dilema entre una política de estabilidad monetaria que someta el desarrollo económico al ritmo y la fluctuación de las exportaciones, o el empeño de contrarrestar los efectos de estos fenómenos mediante la inflación. En nuestros países es de aplicación difícil una política correctiva de carácter compensatorio por las consideraciones que se harán a su tiempo.

Comencemos ahora por la explicación de la índole del fenómeno estructural, recordando brevemente lo que vemos exponiendo de tiempo atrás en la CEPAL.

b) *Las exportaciones como factor limitativo del crecimiento*

El crecimiento de las exportaciones establece un límite máximo al ritmo de desarrollo de un país periférico. Este límite está dado por la intensidad con que aumenta la demanda de importaciones a medida que crece el ingreso por habitante. Un sencillo ejemplo sirve para ilustrarlo. Supóngase que las exportaciones primarias crecen a razón de 2 por ciento anualmente y por habitante. El ingreso por habitante sólo podrá crecer con la misma intensidad si la demanda de importaciones aumenta también en 2 por ciento, o sea si su elasticidad ingreso es de 1. Pero si el aumento de las importaciones es más intenso, no será posible que el ingreso por habitante crezca espontáneamente con la misma fuerza que las exportaciones. En efecto, si las importaciones tendieran a crecer en 1.50 por cada 1 por ciento de incremento del ingreso por habitante, éste no podrá crecer hasta 2 por ciento, pues la demanda de importaciones aumentaría en tal caso a 3 por ciento, superando así la tasa de 2 por ciento con que se desarrollan las exportaciones. Evidentemente, no podría continuar por mucho tiempo un desequilibrio exterior de esta naturaleza.² Para que el desarrollo se cumpliera con equilibrio exterior, el crecimiento del ingreso por habitante no podría exceder del límite de 1.33 por año, pues esta tasa, dada la elasticidad ingreso de la demanda de importaciones, haría crecer en 2 por ciento a éstas últimas, o sea la misma tasa de las exportaciones.

Ahora bien, para que el ingreso por habitante pudiera crecer a ritmo superior, sería indispensable sustituir importaciones. En el ejemplo anterior, habría que sustituir el 1 por ciento de las importaciones, por año y por habitante, para que el ingreso pudiera elevarse en 2 por ciento. Una tasa de 3 por ciento en éste, exigiría un aumento de 4.5 por ciento en la demanda de importaciones y habría por lo tanto que satisfacer el 2.5 por ciento de ellas con producción interna a fin de que este ritmo de crecimiento pudiera cumplirse en equilibrio dinámico.

En realidad, la tasa de crecimiento de las exportaciones en los países latinoamericanos ha sido generalmente muy inferior a la del ejemplo y en algunos de ellos ha decrecido en vez de crecer. De ahí la amplitud que ha debido alcanzar el proceso sustitutivo.

Esta disparidad en las tendencias del comercio exterior resulta de un hecho bien conocido: al subir el ingreso por habitante tiende a elevarse con mayor fuerza la demanda de artículos industriales que la de artículos primarios. Los países periféricos importan los primeros y exportan los segundos. La situación de los grandes centros industriales es completamente opuesta. En estos centros no se justifica en forma alguna la sustitución de importaciones por razones de crecimiento. Si se efectúa por otras razones, tiende a debilitarse más aún la elasticidad ingreso de la demanda de productos primarios, y, como consecuencia de ello, los países periféricos que los exportan tienen que acentuar su política sustitutiva para lograr la misma tasa de crecimiento del ingreso.

Despréndese de todo esto que, a igualdad de tasa de incremento de la población, un país periférico no puede

² Por razones de simplicidad expositiva se considera un balance de pagos formado solamente por exportaciones e importaciones. No tendría objeto introducir aquí sus otros elementos constitutivos.

crecer espontáneamente al mismo ritmo de los centros con los cuales comercia, debido a la disparidad de elasticidades, agravada generalmente por la política proteccionista de aquéllos. Es pues ineludible la sustitución de importaciones (y el desarrollo de exportaciones industriales a los centros) para corregir esas disparidades. Y como los países de la periferia latinoamericana aumentan su población con una intensidad mucho mayor que la de aquellos centros, más fuerte aún tiene que ser este proceso.

El proceso sustitutivo tendrá que continuar persistentemente mientras el ingreso continúe creciendo más que las exportaciones, aunque el coeficiente de elasticidad de la demanda de importaciones no es constante, como se supuso en el ejemplo para simplificarlo. Depende del ritmo de crecimiento del ingreso por habitante, de las transformaciones que ocurren en la misma demanda por las mudanzas en la técnica y las preferencias de los consumidores, de los cambios en la composición de las importaciones por la política sustitutiva, y del costo de las sustituciones.

c) *Improvisación de la política sustitutiva*

Si la realidad se desenvolviera en esta forma —con el crecimiento regular y constante de las exportaciones— sería relativamente fácil determinar la intensidad del esfuerzo sustitutivo que habrá de cumplirse anualmente. Pero no sucede así. Las exportaciones están sujetas a un continuo movimiento ondulatorio que dificulta la aplicación sistemática de esta política.

Cuando en la fase favorable de este movimiento las exportaciones crecen con relativa celeridad, la economía interna cuenta con todas las importaciones necesarias para desarrollarse, sin que se perciba aparentemente la necesidad de sustitución. Todo va bien mientras las exportaciones siguen creciendo o se mantienen en nivel elevado y si la política monetaria ha sido prudente, aspecto éste último que consideraremos más adelante. Pero tan pronto como las exportaciones declinan, el país se encuentra con que su ingreso global se ha dilatado en tal forma que requiere un volumen de importaciones superior al que permiten pagar esas exportaciones en descenso. La política sustitutiva de importaciones tiene así que improvisarse. No se aplica generalmente en forma previsor, con anticipación a las exigencias del desarrollo, sino como imposición de circunstancias críticas y cuando ya ha ocurrido el desequilibrio exterior.

Esto ha llevado a dejar de lado frecuentemente consideraciones de economicidad y también consideraciones de flexibilidad anticíclica. Por otra parte, la necesidad ineludible de protección a las actividades sustitutivas, y la forma exagerada con que de diferentes modos suele otorgarse esta protección, han creado condiciones desfavorables al desarrollo de las exportaciones, acentuando así la tendencia hacia la disparidad. Todo ello indica la necesidad de revisar la política sustitutiva.

Es indispensable ante todo anticipar las medidas sustitutivas sin esperar a que el desequilibrio exterior las imponga en forma perentoria. Precisamente en la fase ascendente, cuando se acrecienta el ahorro y hay mayores recursos para importar bienes de capital, sería el momento de poner el acento en la política sustitutiva.

¿Cómo prever las sustituciones? ¿Cómo anticiparse a la exigencia de futuros acontecimientos? Es este un problema al que la Secretaría de la CEPAL viene dedicando atención de mucho tiempo atrás y con ese propósito se hicieron los primeros ensayos de análisis y proyecciones del desarrollo económico. Creo que se ha avanzado lo su-

ficiente como para determinar las exigencias de la política sustitutiva de importaciones, y por ello, y a pesar del interés que tiene, no me detendré en este punto que rebasaría el campo de esta exposición.

d) *La economicidad de la sustitución de importaciones*

Se ha avanzado mucho menos en cuanto a la dilucidación del problema de la economicidad de las actividades sustitutivas. Al afrontarlo no ha habido, en general, un criterio selectivo, sino que se han seguido consideraciones circunstanciales. Ocurrido el desequilibrio exterior, se ha acudido con frecuencia a la restricción de las importaciones de bienes terminados de consumo con medidas que, aunque no se lo propusieran, han traído consigo el aliento de la producción sustitutiva, cualquiera que fuere la índole de estos bienes.

El propósito laudable de facilitar así importaciones esenciales al funcionamiento de la actividad económica, a expensas de aquellas importaciones de bienes terminados de consumo, ha vuelto cada vez más rígida la composición de las importaciones, con serias consecuencias para algunos países. Esas consecuencias podrían darse también en otros si no se sigue una política sustitutiva racional y previsor.

En efecto, es tal la deformación de las importaciones, que han quedado limitadas a las de materias primas, bienes intermedios indispensables para mantener la actividad económica y algunos bienes de capital, junto con artículos imprescindibles de consumo directo. Sucede entonces que cualquier disminución sensible de la capacidad para importar tiene consecuencias depresivas sobre la economía, por las dificultades para abastecerse en el exterior de aquellos bienes indispensables e impostergables. No deja de ser paradójico que la industrialización, en vez de contribuir notablemente a la atenuación del impacto interno de las fluctuaciones exteriores, está llevándonos hacia un nuevo tipo de vulnerabilidad exterior que no conocíamos antes.

Todo ello tiene gran importancia no sólo para el buen funcionamiento de la política monetaria, sino para la misma política de desarrollo económico, y por tanto es imprescindible formular una política sustitutiva que permita combinar las exigencias de economicidad con el propósito de dar a la economía su máximo de resistencia estructural a las fluctuaciones exteriores.

Razonar de economicidad debieran llevarnos nuevamente a considerar una situación en que sería posible importar una vasta gama de productos terminados de consumo cuya producción sustitutiva resulta menos económica que la de otros bienes, con lo cual se podrá mejorar o recuperar el margen comprimible de importaciones, condición esencial de la flexibilidad anticíclica.

e) *La discriminación contra las exportaciones*

Es claro que el desarrollo de nuevas exportaciones —además de las tradicionales— ayudará considerablemente al cumplimiento de ese propósito. Esto nos lleva a examinar la otra falla fundamental: la asimetría de la política de desarrollo. La necesidad de sustituir importaciones, y de proteger para ello las actividades sustitutivas, ha sido ineludible. Pero no se ha dado el mismo estímulo a las exportaciones. Se ha discriminado en favor de la sustitución industrial y en contra de las exportaciones, principalmente de las exportaciones industriales. La política ideal habría sido dar a las exportaciones un estímulo que restableciera la paridad de condiciones con las activida-

des sustitutivas, y ello no significa necesariamente equivalencia de estímulos.

Conviene examinar este aspecto por la importancia que reviste. Consiste esencialmente en lo siguiente. La limitación de la demanda exterior de exportaciones primarias obliga a destinar parte del incremento de factores productivos a actividades sustitutivas. Como su productividad es inferior a la de los grandes centros, es necesario darles un subsidio de cierta cuantía en forma de protección aduanera. Sin embargo, existirían posibilidades de desarrollar con un subsidio de cuantía inferior nuevas actividades de exportación industrial, con las cuales se podría obtener por el intercambio una mayor cantidad de artículos industriales que los que se conseguiría con la producción sustitutiva.

Al subsidiarse esta última producción, y no la destinada a nuevas exportaciones (industriales o primarias) se han malogrado posibilidades de exportar que, de haberse aprovechado eficazmente, habrían disminuído la amplitud de la política sustitutiva o habrían permitido un mayor ritmo de crecimiento de la economía.

Es cierto que no se trata de un problema de fácil solución práctica, pero es indudable que la falta de una política de subsidios, especialmente para las nuevas exportaciones y, más aún, el subsidio negativo que ha significado a veces la sobrevaluación monetaria, han llevado a los países latinoamericanos a desperdiciar posibilidades de exportación en detrimento de su desarrollo económico.

Debe recordarse, sin embargo, que algunos países, conscientes de esta necesidad de alentar las exportaciones, han recurrido a tipos múltiples de cambio. Es discutible si ésta sea la mejor fórmula. Como quiera que fuere, los tipos múltiples han sido barridos por la ortodoxia monetaria, sin que se haya aplicado en su lugar una política racional de subsidios, que por lo demás, podría encontrar también otras formas de resistencia doctrinaria. Todo esto tiene que ser objeto de seria discusión, y es de esperar que en la revisión de la política de cooperación económica con los países latinoamericanos se atribuya toda la importancia que merece a este problema.

Conviene explicar ahora por qué nos hemos referido a nuevas exportaciones y no a las que ya venían desarrollándose. Hay algo a este respecto que no necesita mayor demostración. Si la demanda exterior permitiera emplear todo el incremento de población activa y otros factores productivos en las exportaciones habituales, sería absurdo emprender actividades sustitutivas que rindan un producto neto inferior. Este es en el fondo el razonamiento clásico de índole esencialmente estática.

Sucede, sin embargo, que al aumentar las exportaciones más allá de cierto punto, bajan sus precios tanto para el incremento como para las exportaciones que ya se realizaban, y el producto neto que así se obtiene es frecuentemente inferior al que podría lograrse en las actividades sustitutivas, o incluso resulta negativo. Este es el argumento fundamental en favor de la protección en los países en desarrollo, cuyas exportaciones tienen en el resto del mundo una elasticidad ingreso de demanda muy inferior a la de las importaciones industriales en nuestros países.

2. EL IMPACTO INTERNO DE LAS FLUCTUACIONES EXTERIORES

a) *El ascenso cíclico interno*

En la sección anterior se ha explicado cómo, al descender cíclicamente las exportaciones, el ingreso global de la

economía —en virtud de su crecimiento anterior— requiere un volumen de importaciones superior al que permiten cubrir aquéllas. El ingreso tendrá así que contraerse hasta que la consiguiente reducción de las importaciones restablezca el equilibrio con aquéllas. Tal es la exigencia de una política ortodoxa de estabilidad monetaria.

Así, a través de sucesivas expansiones y contracciones, el crecimiento espontáneo de la economía interna sigue el ritmo impuesto por las exportaciones, si no ha habido política sustitutiva. Preséntase entonces aquel dilema, antes mencionado, entre la estabilidad monetaria, que exige contraer la actividad interna hasta que el ingreso global se reduzca a un nivel compatible con las exportaciones, y la dilatación inflacionaria del crédito para contrarrestar la contracción de la economía, en desmedro de aquella estabilidad. Pero antes de analizar este aspecto, conviene examinar el curso de la economía interna en ese movimiento ondulatorio de las exportaciones.

Este movimiento va acompañado generalmente de una variación en la relación de precios del intercambio: ésta mejora en la fase ascendente y empeora cuando ocurre el movimiento contrario de las exportaciones, con la consiguiente variación en las ganancias y otros ingresos de esta rama productiva. Se acrecienta así la demanda de bienes y servicios en la actividad interna y crece la producción, tanto por el mejor aprovechamiento de la capacidad productiva como por su ampliación mediante nuevas inversiones.

Los empresarios en la actividad interna cuentan asimismo con mayores ganancias para estas nuevas inversiones, gracias al descenso de costos que aparea el mejor aprovechamiento de la capacidad y a la elevación de los precios internos. El grado en que esto sucede depende principalmente de la forma y medida en que se limitan las importaciones para proteger la producción interna. Si la protección se efectúa mediante derechos aduaneros que compensan simplemente las diferencias de productividad con el exterior, sin dejar margen exagerado a los empresarios, el alza interna de los precios tiende a ser moderada, pues la competencia exterior actúa inmediatamente. Pero si es amplio el margen de protección, o si las importaciones están limitadas por prohibiciones o medidas restrictivas directas, la elevación de los precios internos puede ser considerable, aun sin expansión inflacionaria del crédito que la provoque.

Como quiera que fuere, el incremento general de ganancias permite acrecentar con facilidad las nuevas inversiones, con el consiguiente aumento de la ocupación, aunque no generalmente a expensas de las actividades de consumo. La ocupación aumenta en unas y otras, aunque más intensamente en las actividades de inversión, gracias al crecimiento de la población activa. También tienden a aumentar las inversiones y gastos del estado, a favor de las mayores recaudaciones fiscales, especialmente cuando están estrechamente ligadas al comercio exterior.

Al dilatarse de este modo el ingreso global de la economía las importaciones tienden a crecer generalmente con mayor intensidad —esto es, a aumentar cíclicamente su coeficiente—, debido a los cambios que ocurren en la distribución del ingreso en favor de los empresarios y otros grupos sociales favorecidos en la escala distributiva.

En esta fase ascendente, la holgura de los bancos y las nuevas oportunidades de gastos e inversiones estimulan la expansión crediticia más allá de lo que se requiere para acompañar el incremento de las transacciones. Esta expansión tiende a favorecer el aprovechamiento de la capacidad

ociosa de la economía y, además, a ensancharla, con lo cual las importaciones se desarrollan con más rapidez. Puede afirmarse en términos generales que la expansión inflacionaria del crédito tiende a aumentar las importaciones en cantidad equivalente.

b) *El descenso cíclico*

Como es natural, el descenso de las exportaciones y el empeoramiento de la relación de precios traen consigo fenómenos de signo contrario. Disminuye primero la demanda general por la contracción de la demanda del sector exportador; esto y la disminución de las ganancias desalientan las inversiones aparejando el descenso de la ocupación en estas actividades, con nuevos efectos depresivos sobre la ocupación general, el ingreso y las importaciones.

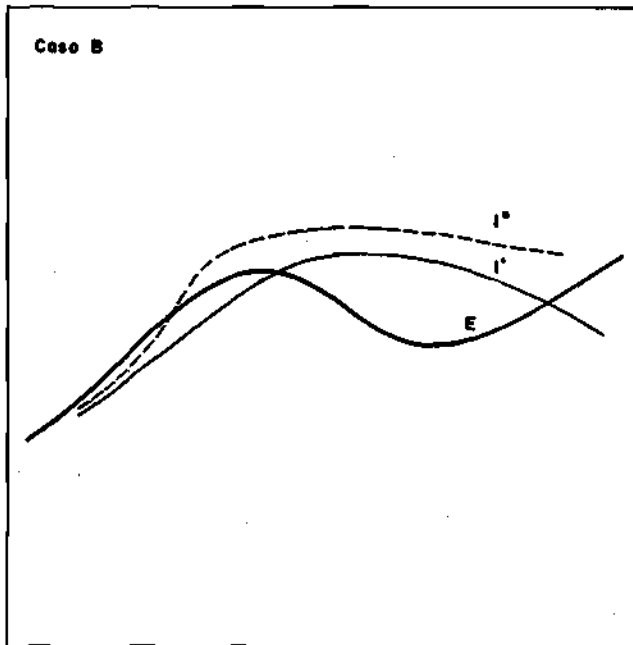
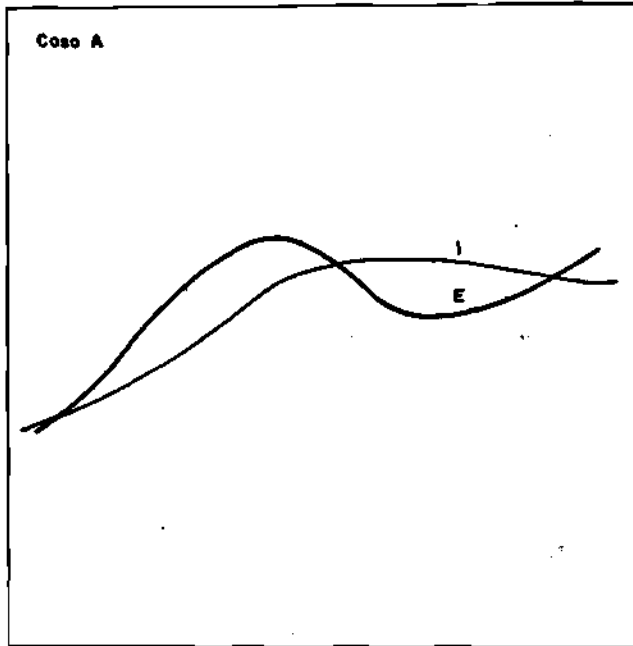
El estado sufre, desde luego, estos mismos efectos depresivos al disminuir sus recaudaciones; y el empeño de mantener sus gastos e inversiones lleva generalmente al déficit con sus inevitables efectos inflacionarios. Estos efectos tienden a aliviar la contracción de la economía y a alentar nuevamente las inversiones privadas, para lo cual suele acudir a la expansión crediticia, con nuevos efectos compensadores en la actividad económica general.

Sin embargo, al contrarrestarse así la consecuencia de la contracción de las exportaciones sobre el ingreso global, se impide o atenúa la disminución de las importaciones, agravando el desequilibrio exterior. De continuarse esta política, se vuelve inevitable la depreciación monetaria.

c) *El retardo de las importaciones*

Para comprender mejor la índole y magnitud de este desequilibrio exterior hay que tener presente cómo el crecimiento de las exportaciones trae consigo el de las importaciones en el movimiento ondulatorio. El fenómeno podría explicarse (véase el gráfico) en la siguiente forma. La curva E representa las exportaciones y la I las importaciones. Cuando no hay presión inflacionaria la curva I se mueve siempre a la zaga de la E pero mientras en la fase ascendente este retardo significa un exceso de exportaciones sobre importaciones, y, por tanto, una acumulación de divisas, en la fase descendente sucede todo lo contrario, pues se liquidan las divisas previamente acumuladas. Esa liquidación no es total si las exportaciones dejan de ascender a un nivel superior al de partida, como suele suceder en su proceso de crecimiento.

Ahora bien, si hay presión inflacionaria —o es, si parte de las inversiones públicas o privadas se cubre con créditos bancarios en vez de con ahorro genuino— las importaciones tienden a crecer con más celeridad (I') y acercarse o aún sobrepasar a las exportaciones en la fase ascendente (I''). Como quiera que fuere, las inversiones inflacionarias —o los gastos inflacionarios, cubiertos con crédito bancario—, al acentuar el crecimiento de las importaciones, tienden a provocar un desequilibrio exterior proporcionado a la magnitud de aquéllas. Por lo tanto, las reservas monetarias tienden a sufrir una disminución superior a la que de otro modo correspondería; y si la presión inflacionaria es intensa, aquéllas no sólo podrían perder todo el incremento que habían tenido, sino una parte más o menos grande de la cantidad que representaban anteriormente. Este fenómeno suele manifestarse en forma aguda en la fase descendente, cuando la presión inflacionaria originada en la fase previa, más la que se sigue desarrollando entonces, agrandan el desequilibrio exterior característico en esta fase del ciclo.



d) *Los efectos compensadores de la inflación*

El descenso de las exportaciones se manifiesta a la vez en insuficiencia de la demanda interna y en exceso de la demanda de importaciones, hasta que la contracción del ingreso restablezca el equilibrio exterior. Así, si las exportaciones disminuyen en 1 000 y el coeficiente de importaciones es de 0.20 —lo supondremos constante para simplificar—, el primer impacto de esta disminución será un descenso de 800 en la demanda interna y sólo de 200 en las importaciones, comparada con aquella caída de 1 000 en las exportaciones.

El descenso en la demanda interna arrastra consigo al ingreso global hasta que la contracción de éste adquiere la dimensión necesaria para disminuir las importaciones en la misma medida que las exportaciones. Según el ejemplo

anterior, esto habrá ocurrido cuando el ingreso global se reduzca a 5 000.

La expansión crediticia que suele sobrevenir entonces no siempre es una consecuencia espontánea de la contracción, pues constituye a veces la expresión de una política anticíclica. Como quiera que fuere, la expansión tiende a corregir la insuficiencia de la demanda. Pero al mismo tiempo evita el descenso de las importaciones y se opone en esta forma al restablecimiento del equilibrio exterior. En nuestro ejemplo, una expansión de 1 000 compensará la caída de las exportaciones y la insuficiencia de 800 en la demanda interna. Pero las importaciones no disminuirán y el desequilibrio exterior será igual al descenso de aquéllas. Por supuesto que el desequilibrio conduce a la devaluación monetaria, y la devaluación tiende a conseguir el equilibrio exterior al restringir las importaciones y alentar las exportaciones.

Sin embargo, esta política de carácter inflacionario tiene muy serias fallas, pues sus efectos positivos dependen esencialmente de la redistribución regresiva del ingreso. En efecto, la devaluación trae el alza de los precios —si no ha ocurrido antes— con la consiguiente redistribución del ingreso en favor de los empresarios y grupos de altos ingresos en general.

Esta redistribución del ingreso provoca ciertos cambios en la composición de la demanda: disminuye la demanda de las masas populares y aumenta la de los grupos de altos ingresos. Aparte sus efectos sociales, esto no tendría consecuencia adversa sobre el volumen total de la demanda interna si fuera igual el coeficiente de inversiones en la demanda de las masas y de los grupos de altos ingresos. Pero no sucede así: el coeficiente de estos últimos suele ser más elevado.

Surge así un nuevo problema. Para corregir el desequilibrio exterior es indispensable la compresión del coeficiente de importaciones. Pero como la demanda de importaciones de los grupos de altos ingresos tiende a mantenerse o a acrecentarse, según fuere la intensidad de la presión inflacionaria, aquélla tiene que recaer sobre el resto de las importaciones. La misma disminución del consumo de las masas tiene efectos deprimentes sobre la actividad interna y facilita así este reajuste regresivo de las importaciones.

En consecuencia, la redistribución inflacionaria del ingreso tiene dos efectos opuestos. Al dilatar las inversiones, tiende a mantener la actividad económica interna por sobre lo que permiten las exportaciones. Pero, al mismo tiempo el estímulo de las importaciones correspondientes a las fuerzas favorecidas por esta redistribución contribuye a limitar la amplitud de este proceso.

No es extraño, pues, que una intensa inflación de crédito pueda ir acompañada del aprovechamiento insuficiente de la capacidad productiva o traducirse en lento ritmo de crecimiento del ingreso, si no intervienen medidas directas para modificar la composición de las importaciones.

e) *Posibilidades de una política anticíclica*

La expansión inflacionaria dista mucho de ser un instrumento satisfactorio de acción anticíclica. ¿Sería posible seguir una política expansiva sin consecuencias inflacionarias? ¿Se concibe en nuestros países una política de déficit fiscal para combatir la contracción exterior sin traer consigo esas consecuencias?

Recuérdese que la expansión inflacionaria del crédito, si bien compensa la insuficiencia de la demanda interna,

se opone al restablecimiento del equilibrio exterior al impedir el reajuste de las importaciones. Se plantea pues un problema aparentemente simple: desviar la demanda excesiva de importaciones hacia la demanda interna para compensar en forma no inflacionaria la insuficiencia provocada por la caída de las exportaciones. Pero en la práctica esta operación presenta dificultades que la complican seriamente. Examinemos las principales.

Para que pueda desviarse el exceso de demanda de importaciones es indispensable que exista un margen fácilmente comprimible. El caso más favorable se presenta cuando este margen está compuesto de artículos cuya importación puede reducirse o eliminarse sin disminuir el nivel de ocupación, ni perjudicar el consumo de las masas populares.

Supóngase que se trata de artículos para los grupos de altos ingresos. Una parte del exceso de demanda puede absorberse por impuestos de importación. Estos mismos impuestos tienen que ser de cuantía suficiente para desviar el resto de la demanda excesiva hacia el mercado interno. Ahora bien, esta desviación va a transformarse en presión inflacionaria de la demanda en la medida en que no haya capacidad ociosa en la economía. Y la única forma de evitarla es su absorción por nuevos impuestos de carácter interno.

De este modo, todo el exceso de demanda —excepto la que ha podido satisfacerse con esa capacidad ociosa y el correspondiente incremento de ocupación— ha sido recogido por el estado en forma de impuestos. La acumulación de estos recursos permite al estado cubrir las inversiones que antes se hacían en forma inflacionaria, y mantener en ellas la fuerza de trabajo que no hubiese sido absorbida por la mejor utilización de aquella capacidad disponible.

En síntesis, la operación consiste esencialmente en transferir la demanda excesiva de importaciones a la demanda interna de los factores ocupados en las actividades de inversión. Trátase de un caso simple. Veamos ahora las complicaciones, y ante todo las que se derivan de la composición del margen comprimible y, en seguida, de la insuficiencia de ese margen.

Supóngase que para restablecer el equilibrio exterior no basten aquellas importaciones atinentes a los grupos de altos ingresos y que sea indispensable acudir a importaciones que forman parte directa del consumo popular. Efectuar con ellas una operación similar a la anterior significaría gravar directamente esos consumos; y si no se gravan, surge una presión inflacionista que de todos modos hace subir los precios, como lo hubiera hecho el gravamen. En los dos casos se corre el peligro de desatar la consabida espiral. No hay otra alternativa que la aportación de recursos internacionales para cubrir las inversiones en una cuantía equivalente a la presión inflacionaria. Y con mayor razón aún si el margen comprimible es insuficiente y no hay recursos para cubrir todas las importaciones esenciales al mantenimiento del nivel de la actividad económica. La única forma de hacerlo sería la aportación de estos recursos.

Si bien se mira, la política que estamos considerando consiste en mantener el volumen de las inversiones que antes se realizaban inflacionariamente, pero cubriéndolas con ahorro proveniente de impuestos y la aportación de recursos internacionales. Esta última es indispensable cuando no se puede comprimir importaciones esenciales para los consumos populares o para la actividad económica. Se concibe que pudiera hacerse un mayor esfuerzo

de ahorro interno y cubrir así todas las inversiones. Pero ello no resolvería el problema pues la carencia de recursos para esas importaciones obligaría a restringir tales consumos o disminuir el nivel de la actividad económica, con efectos también desfavorables para las masas populares.

Mas no es sólo eso. El cubrir importaciones esenciales en esta forma significa un expediente transitorio hasta que se introduzcan las transformaciones estructurales que permitan restablecer sobre bases firmes, y no precarias, el equilibrio dinámico exterior. Es pues indispensable realizar inversiones de capital en las actividades sustitutivas y exportadoras. Y en la medida que la falta de ahorro interno o la cuantía o composición del margen comprimible no permitan realizar las correspondientes importaciones de bienes de capital, se necesitará también la aportación de recursos internacionales.

Todo lo que acabo de decir obedece a un razonamiento lógico. Pero su realización práctica encontraría dos dificultades de consideración. Primero, se exige un mayor esfuerzo de ahorro interno, mediante el impuesto —o, si se quiere, el empréstito—, cuando el descenso de las exportaciones ha debilitado la capacidad para hacerlo. Y segundo, se acude a la aportación de recursos internacionales como elemento normal de una política anticíclica. Detengámonos un momento en este aspecto.

f) *La aportación de recursos internacionales*

La dificultad no estriba solamente en la resistencia inveterada de las entidades de crédito internacional a cubrir inversiones internas, que, como trataremos de demostrar más adelante, parecería carecer de fundamento muy serio, sino de una consideración mucho más atendible. El complemento de recursos internacionales que un país requiere debe responder a la tasa de crecimiento que desea mantener o alcanzar y al esfuerzo de ahorro que podría realizar. Pero si a ello se agregan consideraciones de política anticíclica, podría exagerarse fácilmente la cantidad de recursos internacionales que se requiere.

Más aún, la política compensatoria podría exigir un tipo de inversiones internas —obras públicas y construcciones, por ejemplo— que sobrepasara a lo que correspondería en una distribución racional de los recursos disponibles entre las diferentes necesidades de inversión. En otros términos, este tipo de política anticíclica podría llevar a dedicar recursos excesivos a esas inversiones en desmedro, por citar un caso, de la producción o importación de maquinaria o equipo.

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 solución no está en ello, sino en una política previsor de sustitución de importaciones que se anticipa al descenso cíclico de las exportaciones para prevenir —o al menos mitigar— sus consecuencias sobre la economía interna.

Estas consideraciones atañen a la política anticíclica, pero no a las medidas para frenar la inflación. La aportación de recursos nacionales para cubrir el desequilibrio exterior mientras se toman estas medidas para corregirlo a fondo, suele ser una exigencia inevitable. Sobre ello volveremos más adelante.³

³ Véase la sección V de este artículo.

3. EL EQUILIBRIO ESTRUCTURAL

a) *La devaluación monetaria como agente de equilibrio estructural*

¿Serán necesarias medidas directas para atacar el desequilibrio estructural o bastará para ello la devaluación? La ortodoxia monetaria suele preconizarla en todos los casos, ya se trate de un fenómeno de estructura o de una simple desviación del equilibrio estructural. No son iguales ni la índole ni los efectos de la devaluación en uno y otro caso.

La desviación del equilibrio estructural ocurre generalmente en nuestros países en el caso de sobrevaluación monetaria. El alza de los precios internos, no acompañada por un movimiento similar en los precios de las exportaciones e importaciones, trae el desequilibrio por el estímulo de éstas y el desaliento de aquéllas. Esta disparidad puede tener su origen en una presión inflacionaria sobre los precios o en un alza de salarios más allá de lo que permite la productividad.

Mientras no haya obstáculos para el crecimiento de las importaciones, el alza de precios interna se limita a aquellos bienes y servicios que no están vinculados al comercio exterior, de tal modo que el desequilibrio exterior es la simple consecuencia directa de la presión inflacionaria. Y si se acude a medidas limitativas directas para atenuar o corregir ese desequilibrio, el alza de precios se extiende a toda la economía y acarrea el reajuste de las remuneraciones.

Ese reajuste hace subir el costo de las exportaciones, sin que suban sus precios debido a la sobrevaluación monetaria; y afecta asimismo a aquellas ramas de la producción que compiten con las importaciones de artículos que, por una razón u otra, se excluyen de las limitaciones. El perjuicio que experimentan así las exportaciones y esas otras ramas de la producción hace indispensable la devaluación para restablecer sus condiciones competitivas y recuperar las corrientes del comercio exterior en condiciones de equilibrio. Lo mismo sucede cuando el alza de precios se debe a una elevación de salarios no justificada por la productividad.

Es muy distinto el caso cuando el desequilibrio obedece al crecimiento del ingreso más allá de lo que permiten las exportaciones. Tal es el desequilibrio estructural que sobreviene cuando éstas se reducen, según vimos anteriormente. Si para mantener o elevar el nivel de actividad interna se recurre a la expansión crediticia y se llega así a la devaluación, ésta tenderá a restablecer el equilibrio, si bien con los ya mencionados efectos regresivos.

Ahora bien, en este caso, la devaluación obra de un modo diferente al anterior. En efecto, suben los precios de las exportaciones e importaciones y, como los costos no se reajustan simultáneamente, dejan una ganancia extraordinaria que estimula las exportaciones habituales y el desarrollo de otras nuevas, a la vez que hace surgir actividades sustitutivas antes no existentes y fomenta las que ya prevalecían.

Sin embargo, a medida que suben las remuneraciones, se van perdiendo esos efectos; y para mantener la actividad productiva mayor que se había alcanzado es necesario recurrir a nuevas devaluaciones o a medidas que restringen directamente las importaciones o subsidian ciertas exportaciones.

Podría argüirse que el alza de las remuneraciones no necesita realizarse en el mismo grado que la devaluación, por cuanto la competencia impedirá que suban los pre-

cios, salvo en las nuevas actividades que se hubieran desarrollado a costos más altos. Se concibe que así pueda ocurrir, si bien con frecuencia las prácticas restrictivas de la competencia llevan a elevar los precios en la medida en que permite el mayor margen de protección que la devaluación trae consigo.

Cuando este hecho impone tarde o temprano el ajuste de las remuneraciones correlativamente a la devaluación, ésta pierde sus efectos. En otros términos, la devaluación sólo actúa en este caso como agente de equilibrio en tanto que tiene efectos regresivos sobre la distribución del ingreso.

Es cierto que podría evitarse el alza de precios de las importaciones —excepto las que van a sustituirse— si simultáneamente con la devaluación se rebajaran en forma proporcional los derechos de aduana para todas las industrias existentes, a fin de evitar una doble protección. Se sustituiría de esta forma en todo o en parte la protección ejercida mediante aranceles por la protección resultante de la devaluación. De ser ello así, la elevación de precios se reduciría a los artículos de las nuevas actividades sustitutivas, cuyo costo es mayor que el de las importaciones que antes se hacían.

El ajuste de las remuneraciones, justificado cuando hay ganancias extraordinarias, no sería en este caso —ya que no las habría— solución adecuada, y traería consigo la espiral inflacionaria. Habría pues que acudir a otras medidas para evitar la incidencia de aquel hecho sobre los consumos populares.

Desde el punto de vista de las exportaciones, el estímulo que la devaluación ofrece a las que son tradicionales podría llevar al deterioro de la relación de precios del intercambio, cuando los productos de un país forman proporción apreciable de la oferta internacional. Habría pues que establecer medidas limitativas a las exportaciones, ya sea en forma de gravámenes que absorban toda —o en parte— la ganancia extraordinaria, o bien en forma de restricciones directas. El estímulo de la devaluación se circunscribiría por lo tanto a las nuevas exportaciones.

Sin embargo, medidas de esta naturaleza significan intervención deliberada en la economía y debilitan el prestigio que suele atribuirse a la devaluación como medio espontáneo de restablecer el equilibrio “dejando que la moneda encuentre su propio nivel”. Por lo demás, es muy poco frecuente que se proceda en esta forma, pues la cuantía de la devaluación se establece generalmente teniendo en cuenta el efecto que con ella quiera conseguirse.

Trátase pues de una medida de política económica y sus ventajas o desventajas tienen que cotejarse en la práctica con las de otras medidas, como son el subsidio directo a las exportaciones, la sustitución de importaciones y el arancel protector.

b) *El patrón oro y el equilibrio estructural*

Los teóricos de la ortodoxia monetaria no suelen discernir claramente ese problema del equilibrio estructural latinoamericano a pesar de la constante incitación de una realidad a la que vuelven generalmente sus espaldas. Han heredado los principios fundamentales del patrón oro y los aplican a la política de estabilidad monetaria. La teoría clásica no vio el problema estructural ni tenía por qué verlo en su tiempo, en aquella edad de oro del patrón oro bajo la hegemonía británica.

Su funcionamiento se cumplía sin obstáculos que com-

prometieran el equilibrio estructural de la economía mundial, porque el centro británico, con su estructura peculiar, había encontrado una adaptación estructural en los países periféricos y en los otros centros dinámicos que facilitaba los movimientos del oro en uno y otro sentido. No nos extrañe pues la creencia de que el equilibrio era inherente al funcionamiento del patrón oro. Pero el centro dinámico principal comenzaba a experimentar a fines del siglo pasado y a comienzos del presente las consecuencias de ciertas transformaciones estructurales en el resto del mundo que aparejaban persistentes manifestaciones de desequilibrio. Me refiero principalmente a las consecuencias del progreso rápido de los otros centros dinámicos (por ejemplo, Alemania), y del proteccionismo así como a ciertas modalidades monetarias que tendían a retener el oro en países importantes.

De ello surgió algo de gran importancia: el centro británico fue perdiendo su aptitud para volver a atraer el oro que expelía. Claras pruebas de la perplejidad y la zozobra que ello trajo a las autoridades monetarias aparecen en el libro de Sir John Clapham sobre el Banco de Inglaterra, primero que se ha escrito con acceso a los archivos confidenciales de la institución. Era ciertamente, muy temprano todavía para interpretar aquellos fenómenos estructurales. Pero empezaron a surgir ideas para paliar las consecuencias de esa tendencia centrífuga del oro. Concíbese así, mucho antes de Keynes, y antes de la Primera Guerra Mundial, la conveniencia de promover en el centro británico la concentración de las reservas de los bancos centrales del mundo.

No cabe por lo tanto extrañarse de que acontecimientos de alguna similitud que ahora están ocurriendo en

el centro dinámico principal que sucedió al británico después de la Primera Guerra Mundial, se manifiesten en iniciativas que responden en el fondo a parecidos objetivos. Es indudable que este nuevo centro dinámico principal ha operado en condiciones estructurales muy diferentes de las de aquellos tiempos, y que dificultaron considerablemente el funcionamiento del patrón oro. Estas condiciones se hicieron mucho más adversas cuando en la gran depresión mundial el centro dinámico redujo su coeficiente de importaciones mientras incesantes aumentos de productividad e innovaciones técnicas estimulaban el poder expansivo de sus exportaciones. Fue imposible que el patrón oro —la estabilidad monetaria— pudiera mantenerse; y el resto del mundo —otros centros dinámicos y países periféricos— tuvo que ajustar su estructura a los cambios estructurales de aquel centro dinámico principal.

Casi un cuarto de siglo ha durado este proceso de adaptación y, tan pronto como se había terminado de cumplirlo, en aquellos otros centros dinámicos surgen fenómenos en sentido contrario que afectan al centro dinámico principal y plantean un serio dilema. O aquellos otros centros, sin perjuicio de otras medidas de reajuste, aplican una política más liberal para sus importaciones del resto del mundo, incluido el principal centro dinámico, o, por la fuerza de las circunstancias, llevan a éste a buscar el equilibrio en detrimento del comercio internacional.

No podrían ser indiferentes nuestros países al desenlace de este problema, pues un desarrollo más activo del comercio mundial, al ampliar sus posibilidades de exportación e importación, es de primordial importancia en la aceleración de su crecimiento económico.

III. LA RESISTENCIA ESTRUCTURAL DE LA ECONOMIA Y LA POLITICA ANTICICLICA

1. LA SOLUCIÓN ESTRUCTURAL DEL PROBLEMA

a) *Ocupación máxima e importaciones*

Las conclusiones más importantes de la sección anterior son las siguientes: dada la vulnerabilidad estructural de la economía, la estabilidad monetaria suele ser incompatible con el mantenimiento de la actividad económica cuando descienden las exportaciones; la estabilidad lleva a la contracción de la economía, y oponerse a esta contracción conduce generalmente a la inflación, o, si ya venía desenvolviéndose, imprime mayor impulso a su proceso.

Es cierto que se concibe una política anticíclica que no sea inflacionaria, pero exige acrecentar el esfuerzo de ahorro, precisamente cuando la capacidad para hacerlo disminuye con la declinación de las exportaciones. Y requiere asimismo un claro concepto anticíclico en las instituciones de crédito internacional. No es extraño entonces que las circunstancias lleven a la inflación.

Si ésta tiene ciertos efectos positivos, se debe a su influencia regresiva sobre la distribución del ingreso. Dista mucho, pues, de ser una política recomendable. La solución del problema es de naturaleza estructural, aparte las medidas de cooperación internacional que puedan tomarse para mitigar la amplitud de las fluctuaciones exteriores.

La solución ideal sería esta: dar a la estructura interna de la economía la resistencia suficiente para desviar hacia el exterior los efectos de tales fluctuaciones, de manera que la actividad económica interna pueda crecer sin interrupciones periódicas. ¿Qué sería necesario hacer para

aproximarse a esa solución? Recordemos ante todo un hecho simple. Si el ingreso global de la economía interna tiende a comprimirse cuando descienden las exportaciones, es porque éstas ya no son suficientes para satisfacer la demanda de importaciones correspondiente a ese nivel de ingreso. Dicho de otro modo, el coeficiente de importaciones es demasiado alto para permitir que el ingreso siga creciendo con un grado máximo de ocupación no obstante el descenso de las exportaciones.

Es así indispensable comprimir el coeficiente mediante el cambio de composición de las importaciones y la transformación de la estructura de la producción, en la medida necesaria para lograr el máximo de ocupación de los factores productivos en la actividad económica interna cuando las exportaciones —y por lo tanto la capacidad para importar— se encuentran en su posición cíclica más baja. Logrado este objetivo, al reanudarse posteriormente el crecimiento de las exportaciones el incremento correspondiente del ingreso acrecentará la demanda global. Pero como la economía está funcionando con el grado máximo de ocupación, el exceso de demanda en relación con el producto interno tenderá a satisfacerse con mayores importaciones.

b) *La presión de la demanda y las importaciones*

¿Qué importaciones tenderán a crecer en esta forma? Para contestar esta pregunta conviene distinguir las siguientes categorías, según su grado de posible fluctuación cíclica: i) las importaciones de materias primas y bienes intermedios esenciales para mantener la actividad econó-

mica con el máximo de ocupación, ya se trate de la producción de bienes o servicios de consumo o de bienes de capital; *ii*) los bienes de consumo terminados necesarios para satisfacer la demanda regular de la población activa ocupada y sujeta al pago de sueldos y salarios, así como el resto de la población con entradas fijas, y *iii*) los bienes de consumo o de capital para satisfacer la demanda de los grupos de ingresos variables, principalmente los empresarios.

Si en el punto mínimo de las exportaciones se ha logrado conseguir el máximo de ocupación, no hay razón alguna para que crezcan las importaciones de la primera categoría cuando aumentan nuevamente las exportaciones; continuará simplemente su crecimiento regular conforme siga desarrollándose la actividad interna. Por la misma circunstancia, no tendrá por qué moverse cíclicamente la demanda de importaciones de bienes de consumo terminados, a que se refiere la segunda categoría, pues al seguir creciendo regularmente la actividad económica tampoco experimentaría fluctuaciones el pago de sueldos y salarios y otras entradas fijas, salvo en el caso de las actividades exportadoras. Por el contrario, los efectos de las fluctuaciones exteriores tenderán a concentrarse en la demanda de importaciones de bienes de consumo y de capital correspondiente a la tercera categoría.

Esto no significa que al aumentar cíclicamente las ganancias de los empresarios, éstos tiendan a emplear en forma íntegra el incremento en importaciones de esta naturaleza. Simplemente aumentará la demanda de ciertos bienes, ya se trate de los de producción interna o de los que se importan. Pero como la actividad interna no puede expandirse cíclicamente, sino que continúa el ritmo de su crecimiento regular, la mayor demanda tenderá a satisfacerse con el incremento cíclico de estas importaciones.

En consecuencia, las únicas importaciones que quedarían expuestas al movimiento ondulatorio serían las que satisfacen la demanda de aquellos grupos de ingresos cíclicamente fluctuantes. Aumentarían durante el ascenso cíclico y disminuirían en el descenso. En esta forma, la fluctuación de las exportaciones se reflejaría prontamente en las importaciones, sin afectar el crecimiento regular de la actividad interna.

Este es pues el propósito de las transformaciones estructurales a que antes nos referíamos. Desde este punto de vista, el coeficiente de importaciones podría dividirse en dos: por un lado, el correspondiente a aquellas importaciones de la primera y segunda categoría antes mencionadas que no están sujetas a fluctuaciones cíclicas; y, por otro, el coeficiente de importaciones de la tercera categoría, en el que se reflejaría con toda intensidad la fluctuación de las exportaciones.

La composición de uno y otro coeficiente no sólo dependería de la índole de la demanda, sino también de las decisiones de la política económica acerca de los artículos que habría que seguir importando y de los que convendría sustituir. Pero ambos coeficientes tendrían que descender persistentemente mientras el crecimiento del ingreso sobrepasa el ritmo impuesto por las exportaciones: el primero en forma regular y el segundo, siguiendo las fluctuaciones del ciclo.

c) *Anticipación de la política sustitutiva*

Las transformaciones estructurales necesarias para reducir estos coeficientes no tienen que esperar a que se produzca un exceso de importaciones, sino que tendrán

que anticiparse previsoramente a las exigencias del crecimiento. En otros términos, durante el ascenso de las exportaciones es indispensable prever el próximo descenso e iniciar las sustituciones de manera que cuando ese descenso sobrevenga la economía esté preparada para resistirlo y seguir avanzando sin retrocesos.

Es claro que en estas previsiones hay elementos conjeturales muy importantes. Por la experiencia pasada sabemos que a todo ascenso sigue un descenso. Pero ignoramos cuando ocurrirá éste y en qué medida se presentará. Así pues, las transformaciones estructurales podrían resultar excesivas en unos casos e insuficientes en otros. Por ello tienen que ir unidas a mecanismos de flexibilidad. Si resultan excesivas, habrá que moderar el ritmo de las nuevas sustituciones, y, mientras tanto, acrecentar las reservas monetarias con el exceso consiguiente de las exportaciones. Si las transformaciones son insuficientes habrá que emplear el margen comprimible de importaciones para restablecer el equilibrio dinámico, tanto en el balance de pagos como en la economía interior, y acudir a recursos internacionales si ello no fuera bastante.

Se justifica plenamente aquí hacer esto último, no como elemento normal de una política compensatoria, como se ha explicado antes, sino como medida de emergencia, cuando por insuficiencia de la política sustitutiva o por una caída extraordinariamente intensa de las exportaciones, se impone el uso de tales recursos para contribuir al equilibrio.

2. LAS MEDIDAS ANTICÍCLICAS COMPLEMENTARIAS

a) *La variación cíclica de ciertas importaciones*

Acaba de verse que la solución de fondo del problema de la vulnerabilidad exterior es de carácter estructural. Esto no significa que haya que eliminar la posibilidad de ciertas medidas anticíclicas de carácter complementario. Ante todo, cabría preguntarse si el ascenso y descenso de las importaciones en que se refleja la fluctuación de las exportaciones, sería espontánea o necesitaría de medidas coadyuvantes. Si se logra desarrollar la economía con la ocupación máxima de factores productivos no parecería requerirse ninguna medida de esta naturaleza, pues la presión de la demanda adicional sería suficiente para que, rebasada la capacidad productiva, crezcan las importaciones. Es claro que siempre habrá un cierto grado de capacidad ociosa en la economía, pero no por insuficiencia de la demanda interna, sino en anticipación a su incremento futuro, como siempre sucede en una economía en crecimiento. En tal caso, la mayor demanda llevará a utilizarla, y esta mayor demanda se irá transformando gradualmente en importaciones en el curso del movimiento circulatorio del ingreso. Pero a medida que se va colmando el límite de la capacidad, el crecimiento de aquéllas será cada vez más rápido y una proporción creciente —hasta llegar al total— de la presión adicional de la demanda se traducirá en incremento de importaciones.

De todos modos, el aumento cíclico de la demanda tenderá a hacer subir los precios. La intensidad de este efecto, aparte la elasticidad permitida por la capacidad disponible, depende del margen de protección a la producción sustitutiva. Si éste es moderado y sólo compensa diferencias de costos, la elevación de precios se verá prontamente contenida por el aumento de las importaciones.

Este margen influye también en la forma en que descienden las importaciones cuando se reduce la demanda

interna por la caída de las exportaciones. Una ligera disminución de los precios internos, en tanto que se mantienen los de las importaciones, hará que el descenso de la demanda incida sobre estas últimas y no sobre la actividad interna.

De no haber esta flexibilidad, sería indispensable establecer un gravamen variable, que se reduzca o elimine en el ascenso cíclico, para estimular las importaciones, y se mueva en sentido contrario en el descenso para comprimirlas más rápidamente en resguardo de la producción interna.

b) *El estímulo a las importaciones cíclicas de bienes de capital*

Hay otro caso en que también podría establecerse un gravamen variable, tanto sobre las importaciones como sobre la producción sustitutiva, pero por razones de otra naturaleza. Trátase del siguiente problema. La fluctuación de las ganancias en el sector exportador es uno de los factores principales del movimiento de las importaciones. El aumento de estas ganancias tiende espontáneamente a acrecentar las inversiones con la correlativa importación de bienes de capital; pero también tiende a aumentar el consumo de esos grupos, principalmente de aquellos bienes de alta elasticidad ingreso de la demanda, y, como no puede satisfacerse internamente, la presión se desvía hacia las importaciones.

Aquí es donde un gravamen flexible podría contribuir al mejor aprovechamiento del incremento de recursos exteriores para aumentar las inversiones. Concíbese, en efecto, que el incremento de la demanda de esos bienes pueda absorberse con un gravamen aplicado tanto a los importados como a los de producción interna. Desde luego el alza de los precios de estos bienes no tendrá por qué afectar el nivel de vida de las grandes masas de la población.

A fin de cumplir el objetivo que antes se señala, los recursos así obtenidos por el estado tendrían que emplearse en la importación de bienes de capital, ya sea para la actividad del propio estado o para la actividad privada, si tales recursos se dedicaran a fortalecer la capacidad de préstamos de las entidades de desarrollo económico.

Al sobrevenir el descenso de las exportaciones, la rebaja correlativa del gravamen, con la consiguiente reducción del precio de esos bienes, permitiría mantener establemente su demanda efectiva, sin que se compriman las importaciones o la producción interna. Aplicado en esta forma a los bienes de alta elasticidad ingreso, el gravamen flexible permitiría aumentar las inversiones de capital a expensas del incremento del consumo de los grupos de ingresos altos. Nos referimos al incremento cíclico del consumo y no a su crecimiento regular, a medida que se opera el desarrollo económico. Es indudable que caben diferentes soluciones en cuanto al monto de este gravamen, según el grado en que se desee influir sobre el consumo para acrecentar las inversiones. Pero cualesquiera que sean, todas las soluciones deben tener un elemento común: que el estado no utilice los recursos extraordinarios provenientes del gravamen flexible en aumentar el personal de la administración corriente o el de sus inversiones, pues la falta posterior de estos recursos traería el consiguiente desempleo.

Además de sus efectos sobre el coeficiente de inversiones, el uso de estos recursos en importaciones de bienes de capital permitiría atenuar la inestabilidad interna.

También se lograría este propósito si el estado empleara tales recursos en la importación de bienes de consumo que requiere para su funcionamiento o en acrecentar la demanda interna de estos bienes provocando indirectamente el aumento de las importaciones. Pero de este modo se malograría la oportunidad favorable de elevar la capitalización.

Estas mismas consideraciones son aplicables al caso en que el estado grava directamente las exportaciones y participa así en el incremento cíclico del ingreso global de la economía. Dedicar los recursos a la importación de bienes de capital, ya sea para sus propias inversiones o las inversiones privadas, le permitirá evitar el déficit inflacionario cuando descienden las exportaciones, y elevar a la vez el coeficiente de capitalización. La conducta anticíclica del estado es indispensable para lograr el crecimiento regular de la economía con el máximo de ocupación de sus fuerzas productivas.

Todo esto significa que, para hacer menos vulnerable la economía a las fluctuaciones exteriores, el estado tiene también que introducir reformas estructurales en sus gastos. Habrá que hacer una clara distinción entre gastos corrientes de la administración y las inversiones internas que tienen que crecer regularmente al ritmo impuesto por consideraciones de política económica y social de un lado, y las importaciones de bienes de capital de otro. Las primeras tendrán que cubrirse con recursos provenientes del crecimiento también regular de la economía interna, en tanto que estas últimas deberán reflejar el curso variable de las exportaciones.

c) *Inversiones para absorber la desocupación cíclica en las actividades exportadoras*

Consideremos ahora otro aspecto de este problema. Hasta aquí hemos hablado de la fluctuación de la ganancia de los empresarios. En la fase ascendente, suben primero las ganancias en las actividades exportadoras; al aumentar así su demanda interna, tienden también a subir los precios y las ganancias de los empresarios en el resto de la economía. Si ésta funciona al máximo de ocupación en un proceso de crecimiento regular, el alza de precios estará limitada por la afluencia de importaciones, salvo en los servicios destinados a los grupos de altos ingresos y que no admiten competencia de importaciones.

Es claro que si el margen de protección es elevado, o se acude a restricciones directas o prohibitivas para influir sobre las importaciones, el alza de precios no tendrá este límite tan cercano, y ello agrega un motivo adicional para introducir también en estos aspectos ciertas reformas tendientes a lograr el más eficaz funcionamiento del sistema económico.

Como quiera que fuere, y a igualdad de otras condiciones, la fluctuación de las ganancias de los empresarios en el resto de la economía será menos intensa en un régimen de ocupación máxima que cuando la economía está sujeta, como ahora, al impacto de las oscilaciones exteriores, pues en este último caso la actividad interna se dilata y contrae sucesivamente y las ganancias aumentan y disminuyen no sólo por el movimiento de los precios, sino también por las variaciones que ocurren en la utilización de la capacidad productiva.

Si las fluctuaciones exteriores sólo se reflejaran sobre las ganancias de los empresarios, las medidas para combatir la vulnerabilidad exterior se limitarían a lo que hemos venido explicando. Pero también se reflejan en variaciones de ocupación en las actividades exportadoras, varia-

ciones que, sin embargo, suelen ser de amplitud menor que el movimiento de los precios y ganancias. Esto complica las medidas anticíclicas y obliga a tomar nuevas medidas de previsión.

¿En qué podrían consistir esas medidas? El problema es este. La desocupación en las actividades exportadoras no es estructural, sino cíclica, esto es, de carácter transitorio. En consecuencia, no se trata de transferir permanentemente los desocupados a otras actividades sino de absorberlos en forma temporal. Habría pues que emplearlos en inversiones internas, y para que ello no tenga consecuencias inflacionarias se requiere acudir al ahorro. Pero este ahorro no podría realizarse a expensas del consumo interno, pues si así fuera, estaríamos provocando un fenómeno de insuficiencia de la demanda a fin de corregir otro. Evitaríamos la insuficiencia de la demanda originada en las actividades exportadoras, y crearíamos otra insuficiencia en el resto de la economía. Por lo tanto, no es ahorrando sobre el consumo de bienes internos como habría que cubrir estas inversiones, sino a expensas de las importaciones.

En realidad, lo que se requiere es una masa de ahorro que vaya creciendo regularmente a medida que se desarrolla la economía. En la fase ascendente de las exportaciones este ahorro se emplearía en importaciones de bienes de capital; y en la fase descendente, en inversiones internas. Al ocurrir esto último, el ahorro realizado a expensas de las importaciones se transformaría en consumo de los nuevos ocupados en las inversiones, llenando así el claro que habían dejado en la demanda al declinar el empleo en las actividades exportadoras.

d) *La flexibilidad de las inversiones*

Esta flexibilidad en las inversiones constituye un elemento indispensable en la política anticíclica, no sólo en lo que concierne a las inversiones recién consideradas, sino a las inversiones en general.

Trataremos de explicar esquemáticamente este asunto. Si bien se mira, desde el punto de vista anticíclico las inversiones están compuestas de dos partes: una parte fluctuante y otra que crece regularmente con el desarrollo económico. La parte fluctuante está dada por aquellas importaciones de bienes de capital en que se refleja el movimiento de las exportaciones. La parte de crecimiento regular está formada por el resto de las importaciones de bienes de capital, que no varía cíclicamente, y por toda la gama de inversiones internas.

Si la actividad económica interna creciera regularmente con el máximo de ocupación, no habría razón para suponer que no pueda mantenerse también una cuantía de ahorro que crezca regularmente. A este ahorro estable de origen interno y destinado a las inversiones de crecimiento regular, se agregaría el ahorro fluctuante de origen externo en las actividades exportadoras y dedicado a la parte asimismo fluctuante de las importaciones de bienes de capital. Pero con esto no quedaría completamente resuelto nuestro problema. En efecto, las inversiones internas están íntimamente ligadas a las importaciones de bienes de capital. Así, para instalar maquinarias y equipos importados, se requieren inversiones considerables en plantas industriales. Este estrecho nexo significa un factor de inestabilidad interna, pues las actividades de la construcción quedarían expuestas a la variación de aquellas importaciones. Por esta razón, también en este caso se requiere dar contenido flexible a las inversiones internas. En nuestros países el estado tiene generalmente en sus manos los instrumentos para hacerlo; sólo es necesario emplearlos en forma que

las actividades de la construcción no sufran sensibles oscilaciones. Ello requiere un movimiento de tipo compensatorio: cuando crece cíclicamente la construcción industrial —en su sentido más lato— deberán decrecer las construcciones de otro tipo. El estado, a través de sus propias obras públicas y de la construcción de viviendas populares, por un lado, y del sistema de crédito hipotecario, por otro, está en condiciones de introducir este elemento anticíclico, sin perjuicio del empleo del sistema impositivo si fuera necesario. En otros términos, las consideraciones de carácter anticíclico deberán tener un papel muy importante en el planeamiento a largo plazo de todas estas inversiones, que es indispensable al crecimiento regular de la economía.

e) *Indole de las medidas anticíclicas*

Resumamos ahora las conclusiones más importantes de nuestra discusión anterior, antes de pasar a otros aspectos del vasto problema que estamos considerando. Ante todo, hemos procurado demostrar que la solución fundamental de la vulnerabilidad exterior es de carácter estructural. Hay que transformar la estructura de la economía para que la actividad económica interna —no obstante las alternativas de la economía internacional— pueda crecer regularmente y en un grado máximo de ocupación.

La economía interna deja así de ser vulnerable y adquiere la resistencia necesaria para que las fluctuaciones de las exportaciones se traduzca prontamente en importaciones cuyo movimiento no afecte la actividad interna.

Hemos demostrado también que una simple política anticíclica sin esas transformaciones estructurales es de aplicación difícil. Pero si se realizan tales transformaciones, se requieren medidas complementarias de carácter anticíclico destinadas a cumplir los siguientes objetivos:

a) ayudar al movimiento de las importaciones de fluctuación cíclica mediante un gravamen flexible;

b) aumentar la importación cíclica de bienes de capital a expensas de las importaciones de bienes de consumo, con otro gravamen que se combine con el anterior;

c) destinar también la parte fluctuante de las recaudaciones del estado —vinculadas estrechamente al comercio exterior— a la importación de bienes de capital;

d) absorber la desocupación cíclica en las actividades exportadoras con recursos que se dedicaban en el ascenso cíclico a importaciones de bienes de capital adicionales a las anteriores, y

e) cambiar la composición de las actividades de construcción para compensar los movimientos cíclicos derivados de las importaciones de bienes de capital.

Se ha puesto el acento en la importancia de la solución estructural, pues el problema de la política anticíclica para corregir la inestabilidad de origen exterior se ha considerado con frecuencia independientemente del problema de crecimiento económico, como si la fluctuación no hubiera sido un rasgo característico de nuestra forma de crecer. Yo mismo he preconizado en otros tiempos una política anticíclica ajena a consideraciones estructurales, y he tenido cierta responsabilidad en su aplicación en algún país latinoamericano. En síntesis se trata de actuar sobre la demanda en la fase ascendente mediante la venta de papeles de absorción de ahorro en el público. Al comprimirse así la demanda y *no emplear* el ahorro en importaciones de bienes de capital, o inversiones internas, el ahorro queda en forma de reservas monetarias. Cuando sobreviene la fase descendente, las autoridades monetarias compran nuevamente en el mercado esos papeles de absorción devolviendo el poder de compra que antes se había retira-

do. Ello tiene el efecto de atenuar la contracción de la demanda, como antes se había mitigado su expansión, sin que hubiera consecuencias inflacionarias por el empleo de las reservas monetarias acumuladas previamente.

Aunque la idea es correcta desde el punto de vista anticíclico, deja de lado el problema de fondo que es de carácter estructural. Pero en aras de la política anticíclica se acumula ahorro en forma de reservas monetarias en países que no tienen ahorro suficiente para acelerar su crecimiento. Es cierto que la acumulación es temporal, pero no sólo se trata de eso, sino de la necesidad de aprovechar esa holgura relativa de recursos para introducir aquellas transformaciones estructurales que, aparte de evitar la contrac-

ción de la economía cuando bajan las exportaciones, permitan continuar su mismo crecimiento con el máximo posible de ocupación.

Es cierto que en aquellos tiempos en que tales ideas surgieron en nuestros países estábamos aún bajo la profunda influencia de los efectos de la gran depresión mundial y se imponían ante todo consideraciones de estabilidad económica. Pero de entonces a ahora se ha recogido una experiencia que nos lleva definitivamente a insertar las medidas anticíclicas dentro de la política de desarrollo, vinculándolas a las transformaciones estructurales indispensables para dar regularidad al crecimiento económico en un régimen de estabilidad monetaria.

IV. FACTORES REGRESIVOS EN LA DISTRIBUCION DEL INGRESO E INFLACION

1. LA REACCIÓN CONTRA MOVIMIENTOS REGRESIVOS

La política de desarrollo económico, ya lo hemos dicho, significa un esfuerzo deliberado para obrar sobre las fuerzas de la economía a fin de acelerar su crecimiento, no por el crecimiento en sí mismo, sino como medio para lograr un mejoramiento persistente en los grupos sociales de ingresos inferiores y medianos y su participación progresiva en la distribución del ingreso global.

Este movimiento suele verse interrumpido por factores regresivos que tienden a empeorar esa participación distributiva. En efecto, el desarrollo económico trae consigo ciertos fenómenos estructurales que elevan los precios y provocan naturalmente en las masas consumidoras reacciones tendientes a restaurar el valor real de sus remuneraciones. Reacciones análogas sobrevienen cuando se elevan gravámenes de incidencia popular para cubrir el costo de beneficios sociales o atender al crecimiento de los gastos del estado, o cuando ciertos grupos consiguen restringir la competencia y aumentar así el precio de sus bienes y servicios. En uno y otro caso los aumentos originarios de precios, seguidos por esas reacciones defensivas, desatan la espiral inflacionaria de precios y remuneraciones; y el instrumento monetario, ajeno en sus comienzos a este fenómeno, se ve forzado a acompañarlo con la expansión crediticia a fin de evitar una contracción de la actividad económica. En estos casos, el instrumento monetario resulta un simple elemento pasivo en el proceso de la inflación.

Es muy explicable la reacción contra estos efectos regresivos en la distribución del ingreso. Pero el aumento de remuneraciones no los corrige: desata simplemente la espiral inflacionaria o le da mayor impulso si ya se venía desenvolviendo. Y peor aún cuando el aumento de remuneraciones no es una simple reacción tendiente a corregir un efecto regresivo, sino a obtener efectos progresivos de redistribución. No es la inflación el medio adecuado para conseguirlo.

Así pues, este caso difiere de aquellos otros en que el instrumento monetario adquiere un papel activo, ya sea cuando el estado, sin que haya una contracción en la economía, lo emplea para mantener o aumentar su consumo o sus inversiones, en vez de recurrir al instrumento tributario, o cuando grupos privados ejercitan su poder económico o político con el mismo fin. El alza resultante de los precios proviene del mismo instrumento monetario y no de factores ajenos a la deliberación de los bancos centrales. Y las reacciones defensivas para corregir este movimiento regresivo en la distribución no tienen por qué

suscitar la espiral inflacionaria; ^{emplear} corresponde entonces a aquellas instituciones ^{emplear} ampliar los resortes crediticios, para forzar los empresarios a absorber con sus ganancias inflacionarias el reajuste de las remuneraciones. Dedicaremos esta sección a examinar estos fenómenos.

Tres son los principales factores de carácter estructural o funcional que traen consigo el aumento de los precios: a) el costo de sustitución de las importaciones; b) el encarecimiento de los productos agrícolas y c) el movimiento de la relación de precios del intercambio.

a) El costo de sustitución de las importaciones

La producción que sustituye a las importaciones tiene generalmente un costo mayor que el de éstas. Es el precio de la industrialización. Si fuera posible emplear en las exportaciones todo el incremento de factores productivos de nuestros países, sin que aumente su costo o disminuyan sensiblemente sus precios, no habría necesidad de industrialización. Pero no sucede así.

Este proceso significa un aumento de costos con respecto a las importaciones que se obtenían a cambio de exportaciones. ¿Por qué se preconiza entonces la industrialización para elevar el nivel de vida de las masas? La explicación es muy simple. Aun cuando el producto por hombre sea menor en la industria que en las exportaciones, es mucho mayor que en el resto de las actividades en que ha penetrado con escasa intensidad la técnica productiva moderna. Es el caso típico de la agricultura de consumo interno, de las actividades artesanales y de aquella amplia categoría de servicios personales no calificados que constituye una de las características del subdesarrollo. Así pues, la transferencia de fuerza de trabajo de estas actividades de menor productividad a la industria y otras actividades de productividad mayor, a medida que crece la población activa, representa un incremento neto del producto medio por hombre en el conjunto de la economía.

Se absorbe así el mayor costo de sustitución en el conjunto de la economía. De otro modo, no habría habido incremento del ingreso real por habitante. Sin embargo, hay grupos de trabajadores que resultan perjudicados mientras mejora la suerte de otros. ~~También~~ ^{También} de aquellos que ya están en la industria y otras ocupaciones de productividad relativamente alta y absorben mano de obra. Tienen que pagar mayores precios por los productos que ya no vienen de la importación, sino de las actividades sustitutivas. Es cierto que también ha aumentado la productividad en estos grupos perjudicados y en la medida en que ello sucede se compensan o superan los efectos

del encarecimiento. Si estos fenómenos opuestos se dieran en forma gradual y regular, posiblemente el fenómeno sería mucho menos perceptible de lo que ocurre en realidad. También se presenta este fenómeno, y posiblemente en forma más intensa, en grupos de trabajadores que quedan en ocupaciones de baja productividad.

Llegamos así a la segunda explicación a que nos referíamos más arriba. La sustitución de importaciones no se opera en forma gradual, sino que se concentra principalmente cuando el descenso de las exportaciones obliga a corregir el desequilibrio exterior. Durante el ascenso ha podido acelerarse el incremento del ingreso medio por habitante sin que —gracias al aumento de las exportaciones— hubiese necesidad de sustituir importaciones. En el descenso sucede lo contrario: baja el ingreso medio y se pone de manifiesto la necesidad de sustituir importaciones, haciendo en poco tiempo lo que debió hacerse gradualmente.

Un ejemplo numérico ayudará a comprender todo esto. Supóngase que antes del ascenso de las exportaciones el coeficiente de importaciones haya sido de 17 por ciento; si, como suele ocurrir, el ascenso de aquéllas lo hace subir a 20 por ciento, no basta con volverlo nuevamente a 17 por ciento cuando sobreviene el descenso, sino que es necesario llevarlo más abajo todavía —digamos a 16 ó 15 por ciento— a fin de hacer frente al crecimiento que mientras tanto se ha operado en el ingreso.

Se impone así la necesidad de comprimir las importaciones en una cantidad que representa el 4 a 5 por ciento del ingreso en un período relativamente corto de tiempo. Algunas importaciones descenderán espontáneamente, pero para lograr el equilibrio exterior, atenuando a la vez los efectos de la contracción de las exportaciones sobre la actividad interna, será necesario aplicar gravámenes o restricciones al resto de ellas. Esto apareja el alza interna de los precios, antes de que se opere el proceso sustitutivo con sus mayores costos.

Si este proceso se desarrollara gradualmente —como hemos sugerido— y el alza cíclica del coeficiente de importaciones afectara exclusivamente a bienes que no influyen sobre el nivel de vida popular, el aumento del costo de las actividades sustitutivas también podría absorberse en forma gradual. Pero no sucede así, y ese aumento de costos ocurre precisamente cuando disminuye el ingreso por habitante, o deja de crecer o se debilita su ritmo de crecimiento, adquiriendo con ello una significación mucho mayor que la que hubiera tenido de otro modo.

Todo esto es muy esquemático, pues el fenómeno real no es tan simple. Conviene por lo tanto hacer algunas calificaciones. En primer lugar, ~~la intensidad de la incidencia sobre~~ el ritmo de crecimiento del ingreso no sólo depende del mayor costo en sí mismo, sino también de la diferencia entre el producto ~~per-hombre~~ en las actividades exportadoras y en las sustitutivas. Además, la incidencia será tanto mayor cuanto más grande sea la diferencia entre el crecimiento del ingreso por habitante y el de las exportaciones por habitante, pues será mayor la necesidad de sustituciones. El máximo de incidencia acontece cuando las importaciones descienden en vez de aumentar y cuando es muy grande la diferencia del producto por hombre entre las actividades exportadoras y las sustitutivas.

Aparte sus efectos inflacionarios, esta incidencia podría llegar a constituir un serio obstáculo al crecimiento del ingreso, si el incremento de productividad de las actividades ya existentes se ve absorbido en gran parte por el

mayor costo del proceso sustitutivo. No es este un mero razonamiento abstracto, sino una posibilidad concreta que debiera preocuparnos en el desarrollo latinoamericano.

Recordemos las razones por las cuales el costo de sustitución resulta excesivo: a) las sustituciones han debido improvisarse en circunstancias críticas, sin que se haya seguido un criterio razonable de economicidad; b) la estrechez de los mercados nacionales obliga a incurrir en costos excesivos de sustitución, y c) el proceso sustitutivo ha adquirido amplitud desmesurada por no haberse establecido paridad de condiciones entre las actividades sustitutivas y las actividades de exportación.

Que esto requiera un cambio fundamental de política no significa que se carezca de otras formas de contrarrestar mientras tanto el encarecimiento. Si en vez de protegerse las nuevas actividades sustitutivas por medio de derechos aduaneros se recurriera al subsidio, podría evitarse la elevación del costo en todas aquellas actividades que afectan el nivel de vida popular en una forma u otra. Es muy diversa la incidencia según los artículos que se sustituyen. Si conciernen al consumo de los grupos de altos ingresos, sólo habría que preocuparse de consideraciones de economicidad en las actividades sustitutivas; pero si influyen en el nivel de vida popular, acudir al subsidio permitiría que este costo social del desarrollo económico recayera sobre los grupos que están en mejores condiciones para absorberlo.

Trátase de una medida puramente antinflacionaria que tiende a corregir efectos pero no a evitarlos. Para evitarlos —o por lo menos lograr su atenuación— es indispensable, como se dijo hace un momento, tomar medidas de fondo para reducir la amplitud del proceso sustitutivo y aumentar su grado de economicidad. De ahí la importancia decisiva del mercado común.

b) El encarecimiento relativo de productos agropecuarios

En la experiencia de algunos países latinoamericanos se han observado también ciertos fenómenos de encarecimiento de artículos agropecuarios de producción interna. La incidencia de estos hechos sobre el consumo popular parece haber sido un factor importante de inflación de costos en tales casos. Sin duda alguna, el fondo de este problema puede encontrarse en el régimen anacrónico de tenencia del suelo prevaleciente en gran número de nuestros países. Pero esto constituye un solo aspecto, si bien muy importante. Hay, además, otros factores que llevan al aumento de los costos de la producción agrícola y se traducen en el alza de los precios o en el desaliento de la producción cuando en una forma u otra se reprime el alza sin atacar de raíz el problema. Trátase de un asunto sobre el que se ha discutido mucho en nuestros países sin que se haya logrado todavía un conocimiento pleno de los hechos. Anotaremos aquí algunas observaciones tendientes a esclarecer su índole y la relación que tiene con los fenómenos inflacionarios.

Hay dos factores importantes de encarecimiento de los productos agrícolas aparte los derivados del régimen de tenencia: a) costo de sustitución de las importaciones, a que acabamos de referirnos y b) el aumento más débil de la productividad en la agricultura comparada con el resto de la economía.

Jorge Ahumada ha explicado lucidamente el primer factor.⁴ Si los precios de los equipos mecánicos, los abonos

⁴ *Inflation in Latin America. Notes for a Working Hypothesis* (trabajo inédito todavía).

la incidencia del aumento de costos reales derivados del proceso de sustitución sobre

por habitante activo

y pesticidas y otros insumos de la producción agrícola suben en el proceso sustitutivo, el alza se traslada al costo de producción.⁵

En cuanto al otro factor, el de la productividad, cuando ésta aumenta en general, tienden a mejorar las remuneraciones, antes que a bajar los precios como ha ocurrido en el desarrollo capitalista. Pero si la productividad no ha subido en la agricultura o ha subido con menor intensidad, la extensión del aumento de remuneraciones a la producción agrícola se traduce en mayores costos que se trasladan a los precios.

El régimen de tenencia de la tierra prevaleciente en buena parte de los países latinoamericanos conspira frecuentemente contra la productividad, al oponer fuertes obstáculos a la tecnificación. Salvo en algunas excepciones ha faltado la acción decisiva del estado para impulsarla vigorosamente y de poco servirá atacar el problema de la tenencia sin esta acción tecnificadora.

Esta situación se ha vuelto más seria en algunos casos, especialmente cuando se trata de reprimir el alza de precios provocada por la elevación de costos de los productos agrícolas con medidas de control que —si bien a la larga suelen resultar ineficaces para el consumidor— han sido perjudiciales para los productores por la forma en que se aplicaron.

También se ha tratado de atenuar o evitar el encarecimiento de ciertos productos agrícolas, facilitando sus importaciones. Para hacerlo ha habido frecuentemente que extender la política sustitutiva a industrias muy costosas cuando hubiera sido más conveniente desarrollar la producción agrícola con una adecuada tecnificación.

Todo esto concierne a la producción de consumo interno. El fenómeno de alza de costos por encarecimiento de los insumos o de la mano de obra también ocurre en la producción exportable; y si el alza no se absorbe por aumentos de productividad se cae en este dilema: o se desalientan las exportaciones y se reduce la producción a las tierras relativamente mejor dotadas, con la eliminación de las marginales; o se acude a la devaluación monetaria para restablecer una adecuada relación entre los precios y los costos de producción agrícola, así como entre los de otros artículos exportables.

c) *La relación de precios y los efectos de la devaluación*

Este dilema se plantea en términos todavía más serios cuando el alza de los costos coincide con el deterioro de la relación de precios del intercambio exterior. Esa coincidencia no suele ser casual, pues es sabido que el deterioro de la relación agudiza la necesidad de sustituir importaciones con el efecto consiguiente sobre los costos internos. Compréndese la perplejidad de quienes tienen que elegir entre los dos términos de la alternativa. Si eluden la devaluación monetaria, desalientan las exportaciones debilitando el ritmo de crecimiento de la economía. Y si la aceptan, elevan el precio de los consumos populares. Por donde se mire, el efecto sobre la distribución del ingreso es regresivo, aunque en el segundo caso sea en forma más inmediata y perceptible que en el primero.

Lo peor de todo esto es que la devaluación monetaria

⁵ La elevación del costo de la vida que ocurre cuando el mayor costo sustitutivo de otros bienes no se absorbe por incrementos de productividad, lleva al aumento de las remuneraciones, agregando un factor adicional de encarecimiento agrícola. Sin embargo, como el mismo fenómeno ocurre en las otras actividades, no hay un encarecimiento relativo de los productos agrícolas, sino la simple participación de éstos en un proceso de carácter general.

permite mantener íntegra la renta del suelo o incluso aumentarla. O sea que se tiende a consolidar un módulo anacrónico de tenencia. Porque hay dos aspectos en este fenómeno: a) la necesidad ineludible de compensar el alza de los insumos y las remuneraciones para que pueda continuar la producción agrícola, y b) al seguirse empleando así la misma cantidad de tierra —o una mayor— tiende a mantenerse —o subir— la renta del suelo, si la mayor demanda de productos agrícolas no se satisface con incrementos de productividad.

No es que el problema sea insoluble. Lo es si no se quiere ir a su mismo fondo. Nos vemos aquí frente a otra de las manifestaciones perturbadoras de aquella tesis del libre juego de las fuerzas económicas, tal como suele tomársela en nuestros países. Por supuesto que la devaluación, en el caso que consideramos, no siempre es la consecuencia de este libre juego, sino una medida deliberada para conseguir un determinado objetivo. Conseguido éste, la tesis del libre juego suele ser una excusa para no ir más lejos, para no llegar a soluciones fundamentales. ¿Para qué hacerlo si el libre juego de las fuerzas económicas, una vez restablecido el incentivo a la actividad privada, resolverá espontáneamente el problema de la producción?

En realidad, se requiere una fuerte acción del estado, no sólo para promover la tecnificación, sino precisamente para crear un régimen de tenencia del suelo que la haga posible y estimule. Hay casos extremos en que se imponen medidas directas de redistribución de la tierra y otros en que el impuesto puede ser instrumento muy eficaz para estimular su mejor utilización. Me refiero al impuesto que se basa sobre la capacidad potencial del suelo, de manera que tenga que traspasarse de manos la tierra que no se trabaje adecuadamente. Es claro que si este impuesto no se aplica de un modo progresivo, según fuera la capacidad potencial de las propiedades, se habrá corregido el mal empleo del suelo inherente a aquel módulo anacrónico de tenencia —lo cual tiene de suyo considerable importancia—, pero subsistirán disparidades distributivas que sólo podrían atenuarse con el eficaz empleo del impuesto sobre la renta.

2. LA ESPIRAL INFLACIONARIA

Vamos a considerar ahora otro aspecto de nuestro asunto. El aumento de precios por el mayor costo de la sustitución de importaciones, el encarecimiento relativo de productos agrícolas y la elevación de precios resultante de la devaluación destinada a corregir el alza de costos y la baja de precios de la producción exportable, son manifestaciones de problemas cuya solución fundamental exige aquellas transformaciones en la forma de producir, en la estructura económica y en el módulo distributivo a que tantas veces nos hemos referido. A falta de estas transformaciones, la espiral inflacionaria suele ser el camino más expeditivo, por la renuencia a acudir al sistema impositivo para repartir mejor la carga que aquellos desajustes traen consigo y evitar que gravite exclusivamente sobre las masas populares.

Hay una gran diferencia entre la espiral que se origina en el incremento de los costos y la que tiene su comienzo en el aumento inflacionario de la demanda. En uno y otro caso la espiral es un mecanismo de propagación inflacionaria, pero mientras en el primero los bancos centrales son impotentes para contenerla, pueden hacerlo en el segundo, si obran con firme determinación.

En efecto, la demanda inflacionaria apareja el acrecentamiento de las ganancias, y una política de continencia crediticia puede forzar a los empresarios a absorber con aquéllas los incrementos de remuneraciones, a la vez que se evitan nuevos incrementos inflacionarios de la demanda. En cambio, en el caso de aumentos de costos, como estos no van acompañados de ganancias adicionales, son muy limitadas generalmente las posibilidades de absorberlas y tienen que trasladarse necesariamente sobre los precios. Si los bancos centrales pretenden impedirlo con la restricción crediticia, sólo conseguirán deprimir la actividad económica sin romper la espiral inflacionaria. Por el contrario, ésta sigue su curso, para mayor desconcierto de quienes siempre habían visto en la fórmula ortodoxa de la contracción el medio infalible para conseguir el descenso de los precios y el fin de la inflación.

Los casos de aumentos de costos y precios que acabamos de considerar son de origen interno. Hay otros en que el fenómeno proviene del exterior: el ascenso de precios de las importaciones y las exportaciones. Como se sabe, el movimiento es concomitante aunque no de la misma intensidad. En el ascenso suelen subir más los precios de las exportaciones y en el descenso los primeros caen también más rápidamente que los segundos. Desde luego, el alza de precios de las importaciones afecta siempre a los consumos populares; en tanto que el de las exportaciones sólo tiene este efecto cuando los productos tienen participación importante en el consumo interno.

Tampoco es una solución en estos casos la espiral inflacionaria. Por lo tanto, se imponen otras medidas para contrarrestar los efectos internos de estos movimientos. Se sugiere por algunos una política flexible de tipos de cambio en tal forma que el precio de las divisas se mueva contrariamente al de las importaciones y exportaciones. La medida es técnicamente correcta, pero de difícil aplicación, porque significa introducir prácticas de inestabilidad que debilitan la posición de los bancos centrales para defender en otras circunstancias la estabilidad monetaria. Además, el desplazamiento periódico de los tipos de cambio daría lugar a movimientos especulativos que podrían dificultar seriamente la aplicación de esta política. Los mismos propósitos podrían conseguirse mediante gravámenes flexibles a las exportaciones cuyo producto se empleara en subsidiar las importaciones, sobre todo aquéllas que influyen sensiblemente en el consumo popular.

No se me oculta que esto significa caer en prácticas discriminatorias muy desacreditadas en la experiencia latinoamericana. Por ello creo preferible no acudir a estas medidas compensatorias parciales, sino de carácter general.

Esto concierne especialmente a aquellos casos en que los artículos exportables tienen significación en el consumo interno. Es claro que un gravamen flexible sobre estos artículos tendría la virtud de atenuar la fluctuación de los precios internos, pero ello les pondría en situación de inferioridad con respecto a aquellos artículos que no intervienen en el consumo interno.

3. OTROS CASOS DE INFLACIÓN DE COSTOS

Los aumentos de costos que hemos considerado hasta ahora son consecuencia de la manera parcial o insuficiente en que se cumplen las transformaciones en la forma de producir y en la estructura económica o social, o provienen del funcionamiento mismo del sistema econó-

mico. Examinaremos ahora otros casos en que el aumento de estos precios se debe a prácticas restrictivas de la concurrencia o a las formas de tributación.

Son frecuentes en América Latina las prácticas restrictivas de la concurrencia. En la industria, la protección exagerada y ciertas formas de control de importaciones las han estimulado notablemente. También se dan en el comercio, sobre todo en los artículos de primera necesidad, en los que subsisten frecuentemente prácticas ineficientes de distribución. Aparte las consecuencias desfavorables que ello tiene en la utilización de los factores productivos del país, estas prácticas limitativas de la competencia tienen efectos regresivos en la distribución del ingreso y favorecen por tanto las reacciones inflacionarias.

Las prácticas restrictivas en el campo del trabajo tienen efectos similares. No me refiero a las que se oponen al mejoramiento de la productividad y obedecen a factores más profundos que sólo podrían corregirse con un ritmo rápido de crecimiento y absorción de mano de obra, sino a aquellas prácticas que, al limitar severamente el acceso a ciertas ocupaciones, permiten lograr en ellas remuneraciones superiores a las que prevalecen en el resto de las ocupaciones para el mismo grado de destreza y calificación. Cuando ello ocurre en actividades que tienen una situación estratégica en la economía, el aumento resultante de costos es general y se transforma por lo tanto en factor inflacionario.

En materia tributaria, el aumento de impuestos sobre los consumos populares suele traer consecuencias inflacionarias. Esos impuestos constituyen generalmente una proporción importante del conjunto de gravámenes, y ello se debe a dos razones fundamentales: de un lado el carácter regresivo del sistema tributario, por no gravarse en medida adecuada el consumo de los grupos de altos ingresos o ser considerable la evasión impositiva; de otro, la estrechez de la base tributaria, que, debido precisamente a la precariedad del desarrollo, hace inevitable recurrir a gravámenes sobre los consumos populares.

Con frecuencia no se ha tenido en cuenta este hecho al aumentar desproporcionadamente los gastos del estado o las transferencias de carácter social. Estos gastos y transferencias sociales pueden constituir un elemento muy importante de redistribución. Si se grava a los grupos de altos ingresos para extender y mejorar la educación, la salud pública o los beneficios sociales se cumple esta política redistributiva. Pero si en vez de esto se acude a gravámenes de incidencia popular o si, superado el límite razonable de aquellos tributos sobre los grupos de altos ingresos, se cae en tales gravámenes, se están desplazando simplemente ciertas formas de consumo de bienes por otras formas de consumo de servicios suministrados por el estado. Esta política social requiere una cuidadosa consideración de ventajas o inconvenientes que generalmente se han ignorado en la práctica.

El caso más notorio es el de los servicios sociales en algunos países. Su costo representa a menudo más del 50 por ciento del monto de las remuneraciones. Esta proporción se debe en parte a la índole de los beneficios sociales que se acuerdan —por ejemplo las jubilaciones en edad prematura— y en parte al elevado costo de administración. Para cubrir estos servicios se han establecido gravámenes sobre los empresarios o los trabajadores que generalmente no pueden ser absorbidos por las ganancias de los primeros. Se transfieren pues a los precios alentando la espiral inflacionaria.

La política social de nuestros países no suele ser el resultado de un plan racional, tanto en estos como en otros aspectos. Pero hay algo más que esto. Los gravámenes de incidencia popular se destinan también al crecimiento exagerado de los gastos del estado, tanto en la administración general como en los gastos militares, que absorben una proporción tan elevada del presupuesto de algunos países. Por lo tanto, el estado desempeña en estos casos un papel importante en la inflación de costos, como lo desempeña también en la de gastos e inversiones.

4. LA INFLACIÓN REPRIMIDA

Conviene considerar en este momento la tentativa de evitar los efectos de la inflación sobre los precios. No me voy a referir aquí a medidas de control o racionamiento que se toman en casos de extrema gravedad, cuando la inflación es prácticamente inevitable o muy difícil de evitar, como sucede en caso de guerra o de violenta disminución de las exportaciones, sino a aquellos arbitrios en que han caído frecuentemente los gobiernos latinoamericanos para reprimir los efectos de una inflación que había estado a su alcance evitar o atenuar, mientras se atacaba el fondo del problema.

Uno de los arbitrios represivos —acaso el más importante y perturbador— ha sido la sobrevaluación monetaria, según ya se ha explicado en la sección III. El propósito de evitar el encarecimiento de las importaciones y su incidencia sobre el consumo popular ha llevado a estabilizar el tipo de cambio mientras subían inflacionariamente los precios internos, o a establecer tipos favorables a ciertas importaciones.

Es natural que esta política no haya podido continuar indefinidamente. Como lo demuestra la experiencia de nuestros países, tarde o temprano ha tenido que corregirse este desajuste con una devaluación monetaria y la consiguiente elevación de los precios. Si a estos aumentos sigue el de las remuneraciones, se desata irremisiblemente la espiral o se acentúa la amplitud de sus movimientos si ya existía, con lo cual vuelve a imponerse una nueva devaluación.

Hay casos en que se ha recurrido a la sobrevaluación monetaria no sólo para atenuar los efectos del alza inflacionaria de los precios, sino para trasladar a las remuneraciones el efecto favorable del mejoramiento de la relación de precios del intercambio. Todo va bien mientras este mejoramiento se mantiene. Pero cuando sobreviene el movimiento opuesto, la pérdida de ingreso real es de una magnitud tan pronunciada que se vuelve muy difícil contener la espiral.

El problema es más grave todavía cuando la relación de precios del intercambio sigue deteriorándose más allá

del nivel que tenía antes de su mejoramiento. Seguir acudiendo a la devaluación monetaria en este caso significa restablecer el ingreso real de las actividades de exportación a expensas del ingreso real de los trabajadores, o sea, hacer recaer sobre éstos el deterioro de la relación de precios.

Un fenómeno de esta índole hace más imperiosa la necesidad de introducir transformaciones en la forma de producir y en la estructura económica y social. ¿Hasta qué punto el propósito de mantener o aun elevar el ingreso real de las actividades exportadoras favorece estas transformaciones? Bien pudiera ser que las entorpeciera o alejara. Cabría preguntarse, por lo demás, si en casos semejantes opera satisfactoriamente el incentivo general del mejoramiento de los precios; o si no habría que acudir a incentivos especiales destinados a conseguir con la mayor celeridad posible aumentos de productividad que permitan absorber el efecto desfavorable del deterioro de la relación de precios. Sin embargo, esta práctica de incentivos especiales para atacar ciertos problemas de estructura, no cabe dentro de la tesis del libre juego de las fuerzas de la economía con la que se pretende justificar una devaluación que, por cierto, no suele responder a esas fuerzas sino a ciertos designios de distribución regresiva del ingreso.

Otra de las formas importantes de represión de los efectos de la inflación ha sido no permitir que las tarifas de servicios públicos o de ciertos bienes producidos por el estado se ajustaran al alza de costos, teniendo en cuenta el incremento de productividad. Se ha privado con ello a las empresas de los recursos necesarios para reponer su capital y, más aún, se las ha llevado con frecuencia al déficit crónico, agravando así el proceso inflacionario. Además, cuando esas empresas están en manos privadas, desaparece todo incentivo para ampliar la capacidad productiva. Hay países en que ello ha significado un obstáculo estructural muy serio al desarrollo económico. Por donde se ve que la inflación en ciertos casos no sólo es la consecuencia de factores estructurales, sino que se convierte en agente activo de desajustes estructurales.

Finalmente, sólo diremos muy pocas palabras del control de precios para reprimir las consecuencias de la inflación. La sobrevaluación monetaria y la estabilización de tarifas de servicios públicos así como la de arrendamientos, han sido medidas efectivas aunque sumamente perturbadoras de traslación de ingresos reales para compensar o superar los efectos regresivos de la inflación sobre la distribución del ingreso. Pero el control de precios ha sido inoperante en la experiencia latinoamericana. 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.

V. LOS EFECTOS DEPRESIVOS DE LA POLÍTICA ANTINFLACIONARIA ORTODOXA

1. TRES CASOS POSIBLES DE CONTRACCIÓN

Las consideraciones anteriores nos ayudarán a dilucidar un problema de notoria importancia presente. Dado que la inflación, no obstante las serias perturbaciones que trae consigo, tiene ciertos efectos positivos, cabría preguntarse si la simple ampliación de una política de estabilidad monetaria para contener la inflación no significa perder esos efectos positivos llevando la economía a la contracción, al estancamiento o al debilitamiento de su ritmo

de desarrollo. ¿Es que es ese el precio ineludible que ha de pagarse para contener la inflación y lograr la estabilidad monetaria? No podría exagerarse la importancia de estas preguntas y la urgencia en discutir este problema que tantas controversias está suscitando en América Latina.

En verdad, no hay razón alguna para que la política antinflacionaria conduzca necesariamente a la contracción, salvo en aquel caso extremo en que la insuficiencia de servicios básicos, impide mantener el nivel de la actividad

económica. La contracción de la actividad económica es la consecuencia del tipo de política antinflacionaria adoptada antes que el resultado ineludible de la detención del proceso inflacionario. Tres son los casos principales en que esa política podría acarrear un encogimiento de la actividad económica: a) cuando se restringen las inversiones o gastos inflacionarios sin medidas que simultáneamente compensen sus efectos; b) cuando se trata de neutralizar los efectos del déficit del sector público con una política deflacionaria en el sector privado de la economía; y c) cuando las remuneraciones se estabilizan en cuantía inferior a la necesaria para que la demanda efectiva de los trabajadores pueda absorber la producción a ellos destinada.

a) *La contracción de las inversiones inflacionarias, el impuesto y la aportación de recursos internacionales*

Como se dijo, en la inflación latinoamericana, cualquiera que sea el grado en que intervienen factores estructurales, suele haber una expansión inflacionaria del crédito provocada por el exceso de inversiones en relación con los recursos genuinos de que se dispone para realizarlas.

Para examinar el primer caso recordaremos primero el efecto amplificador de las inversiones (o de los gastos) inflacionarios sobre la economía. El efecto es similar al de un incremento de las exportaciones. El aumento correspondiente de la demanda interna estimula el aprovechamiento de la capacidad ociosa de la economía y la realización de nuevas inversiones para dilatarla. Las inversiones inflacionarias tienden así a multiplicar la ocupación y el ingreso global. Pero, al mismo tiempo, traen consigo el desequilibrio exterior, pues al crecer el ingreso se acrecientan también las importaciones.

Aquí está la diferencia radical con el efecto amplificador del incremento de exportaciones: se cierra simplemente el circuito con el aumento de las importaciones. En tanto que en las inversiones inflacionarias, el circuito queda abierto en forma de desequilibrio exterior. Del mismo modo, el circuito queda abierto cuando al descender las exportaciones se realizan inversiones inflacionarias que tienden a mantener la ocupación y el ingreso, con el consiguiente desequilibrio exterior. En uno y otro caso las inversiones inflacionarias permiten un nivel de ingreso superior al que correspondería a las exportaciones, dado el coeficiente de importaciones.

Ahora bien, para detener la inflación es indispensable restringir el crédito que estaba alimentando esas inversiones inflacionarias. Pero si esta medida no se acompaña de otras medidas de carácter compensatorio, se contrae el ingreso, como antes se había amplificado en virtud de tales inversiones. La contracción trae desde luego la disminución de las importaciones y el restablecimiento del equilibrio exterior.

En esto consiste esencialmente la fórmula ortodoxa de estabilización monetaria: comprimir el ingreso hasta que las importaciones desciendan al nivel que pueda cubrirse con exportaciones. No lo disimulan sus partidarios: es el sacrificio temporal que hay que realizar para el saneamiento de la economía.

Erigida esta posición ortodoxa en dogma indiscutible, no se han buscado otras formas de política antinflacionaria concordantes con las exigencias del desarrollo económico. Muy serio es el perjuicio que han sufrido algunos países que han seguido una política semejante por convicción o por obra de las circunstancias. Urge pues una fórmula no ortodoxa de estabilización monetaria.

El concepto esencial de esta fórmula tiene que ser el cierre del circuito abierto sin provocar la contracción del ingreso. En la sección II se ha explicado en qué consiste esta operación: 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.

Asimismo se ha dicho que el impuesto —combinado con el empréstito interno— es el medio adecuado para cumplir este propósito. Sin embargo, se necesita en las importaciones un margen comprimible que, al utilizarse, no afecte ni la actividad económica ni los consumos populares. Si no hubiere tal margen, sólo la aportación de recursos internacionales podría evitar estos perjuicios. Pero ello significa emplear estos recursos en inversiones internas.

La falta fundamental de la política antinflacionaria ortodoxa ha estado precisamente en estos dos puntos. Ni se ha acudido al impuesto ni se ha contado con la oportuna aportación de estos recursos. Se hubiera necesitado combinar estas dos operaciones con la restricción crediticia a las inversiones inflacionarias.

No habría que reducir estas inversiones, sino cubrirlas con impuestos y recursos internacionales a medida que se restrinja el crédito inflacionario. Se comprendería la reducción de las inversiones si éstas fueran excesivas desde el punto de vista del desarrollo económico. Pero no se observa este caso en los países latinoamericanos; lo cual no significa que no haya que cambiar la composición de las inversiones para que respondan mejor a las exigencias del desarrollo económico, especialmente el restablecimiento del equilibrio exterior.

Por lo demás, 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.

En todo esto prevalece la concepción dogmática de la política monetaria. Se restringe el crédito sin aquellas otras medidas tendientes a mantener y desarrollar la actividad económica sin desequilibrio exterior, a la espera de que, suprimida la inflación y lograda la estabilidad monetaria, las fuerzas espontáneas de la economía traigan la recuperación primero y el crecimiento después.

Esta concepción simplista de la política antinflacionaria se inspira posiblemente en un razonamiento estático que no tiene en cuenta la dinámica del crecimiento latinoamericano. En los centros industriales se concibe la recuperación espontánea de la economía porque allí suelen ser contrarias a las nuestras las tendencias del comercio exterior. Dada la índole de sus importaciones, la demanda de ellas tiende a crecer con menor intensidad que el ingreso. En cambio, en nuestros países ocurre el fenómeno opuesto. No hay pues allí necesidad alguna de introducir aquellos cambios estructurales que exige el crecimiento latinoamericano.

Asimismo, en aquellos países, una contracción relativamente leve del ingreso suele bastar para que las exportaciones, dada su composición, puedan crecer a expensas del consumo interno; en tanto que en los países latinoamericanos no suele ser elevada la proporción de productos exportables que se consume internamente. En consecuencia, no cabría esperar efectos de amplitud comparable. Al crecer así las exportaciones de los centros industriales, mientras disminuyen las importaciones, el

estímulo que el excedente de aquellas trae a la actividad económica interna podría conducir espontáneamente a la recuperación.

No digo que la política ortodoxa sea aconsejable en aquellos países industriales para frenar un proceso de gastos o inversiones inflacionarios, pero al menos tendría un fundamento racional de que carece en nuestros países. Sin embargo, la restricción crediticia, si es bastante fuerte, podrá también traer un excedente de exportaciones en nuestros países, comprimiendo violentamente el ingreso. Y este excedente no tardaría en estimular la recuperación de la economía si se aliviaran al mismo tiempo las restricciones crediticias de la política antinflacionaria. Pero al elevarse nuevamente el ingreso se llegaría a un punto más allá del cual no podría seguirse sin desequilibrio exterior, salvo que mientras tanto se hubieran introducido aquellos reajustes estructurales ¿Por qué entonces no haberlos emprendido antes de desatar la contracción, cuando era mayor la capacidad de ahorro de la economía para realizarlos?

Por donde se la mire, no podría encontrarse justificativo a esta política antinflacionaria contraccionista. Acaso su único argumento positivo sea que, conseguidos el equilibrio exterior y la estabilidad monetaria, se inspirará confianza a la inversión de capital privado extranjero. Pero no cabe duda de que la atracción del capital privado sería mayor aún si este saneamiento se hubiera logrado con el mantenimiento de la actividad económica, pues los incentivos para invertir serían más grandes.

Es cierto que una política antinflacionaria del tipo que preconizamos requiere la aportación de recursos exteriores como elemento simultáneo —y no posterior— a la política restrictiva de crédito. Pero es muy difícil que el capital privado extranjero acuda en este momento en la medida necesaria: esperará más bien el éxito de esta política. En consecuencia, en la primera etapa de la política de estabilización, la aportación exterior sólo podría provenir de las entidades de crédito internacional. Sin embargo, si para prestar su colaboración esas entidades adoptasen la misma actitud de espera del capital privado, se estaría privando precisamente a esta política de uno de los elementos primordiales de éxito.

¿Hasta qué punto y medida podrían seguirse cubriendo inversiones internas con aportaciones internacionales? La contestación a esta pregunta forma parte de un problema más general que el de la lucha contra la inflación y lo consideraremos en la sección VI. Baste consignar aquí lo que sigue. Si la magnitud de las inversiones inflacionarias que se trata de cubrir con recursos genuinos es superior a lo que un país podría cubrir dentro de un programa de inversiones con recursos nacionales e internacionales, ello significa que la ocupación en las actividades de inversión interna es excesiva y se impone el desplazamiento de mano de obra hacia las actividades de consumo. Mirado esto desde otro ángulo, los ocupados que así se desplazan de las actividades de inversión no consumirán lo que otros dejan de consumir por el ahorro, sino que tendrán que realizar su propia aportación a la producción de consumo. Este incremento de la producción de consumo requiere a su vez el incremento correspondiente de importaciones; y para que no haya un nuevo excedente de éstas habrá que avanzar más que antes en la política de sustitución —o de aliento de las exportaciones—, con el consiguiente aumento de inversiones en las correspondientes actividades. Una vez logrado este fruto, las inversiones no tendrán que repe-

tirse —puesto que se trataba de un reajuste transitorio— y sólo será necesario continuar haciendo aquellas inversiones necesarias para asegurar el crecimiento regular de la economía al ritmo compatible con la tasa de capitalización que los recursos disponibles permitieran alcanzar.

b) *Compensación de la inflación de origen fiscal con la contracción de la actividad económica privada*

Se dijo más arriba que el encogimiento de la economía provocado por la restricción crediticia aparejaba la disminución de la capacidad de ahorro. Pero no es sólo eso: disminuyen también los recursos fiscales trayendo consigo el déficit o la agravación del déficit ya existente. Ahora bien, tampoco es tarea fácil suprimir el déficit, sobre todo cuando ese encogimiento de la economía ha disminuido los recursos fiscales.

Esta circunstancia suele llevar a otro de los errores de la política antinflacionaria: pretender oponerse a los efectos inflacionarios del déficit del presupuesto de inversiones del estado con una restricción del crédito en el sector privado, privando a las empresas de recursos para su capital circulante.

Si se opera con firmeza, no hay razón alguna para que no pueda evitarse el alza de los precios que la inflación de origen fiscal traería consigo de otro modo. Mas ese propósito se logra a expensas de la contracción de la economía. Para evitarla sería indispensable que el sector privado siguiera teniendo la misma cantidad de crédito que antes, pues si bien los precios suben por la presión inflacionaria de origen fiscal, también aumentan las ganancias y ello permite hacer frente a la mayor exigencia de capital circulante. Pero si las empresas disponen de una menor cantidad de crédito se verán forzadas a reducir su actividad en un movimiento deflacionario que neutraliza la presión inflacionaria de origen fiscal.

Agrávanse los efectos de la restricción crediticia al sector privado de la economía cuando esa restricción no se practica por medidas de regulación cuantitativa del crédito, sino mediante el alza de los tipos de interés. Esta elevación suele llegar a ser considerable y contribuye a volver todavía más difícil la situación de las empresas por el aumento de los costos de operación mientras disminuye la demanda. Más aún, la elevación de los tipos de interés se acentúa en algunos casos por cierto procedimiento peculiar de limitar las importaciones mediante depósitos previos que llegan a absorber cuantiosas cantidades de dinero. Dicho sea de paso: ¿por qué no se acude a gravámenes flexibles para hacerlo? El gravamen tendría la ventaja de proporcionar al estado más recursos con que combatir la inflación, en vez de aumentar las ganancias de los bancos o de los prestamistas particulares.

c) *Efectos depresivos del reajuste insuficiente de las remuneraciones*

Otra de las medidas indispensables para lograr la estabilidad monetaria sin desmedro de la actividad económica es la estabilización de las remuneraciones. Pero no es indiferente el punto en que ello se hace. El reajuste tiene que llevarse a cabo en el grado necesario para que los trabajadores puedan resarcirse de la elevación de precios que ha traído consigo la *demandación inflacionaria*. Subrayo esta expresión, pues hay que distinguir este caso de aquellos otros en que el alza de los precios es la consecuencia de la elevación de los costos. El alza de precios provocada por la demanda inflacionaria, o por una de-

valuación que excede a la elevación de los costos, aumenta las ganancias de las empresas y es por tanto posible recuperar el nivel anterior de remuneraciones reales sin subir nuevamente los precios, gracias a una política de continencia crediticia y toda vez que al mismo tiempo se haya atacado la inflación en otros frentes.

En la espiral de remuneraciones y precios fluctúa continuamente la relación entre la cuantía real de aquéllas y las ganancias de los empresarios. Cuando ocurre un aumento masivo las remuneraciones reales pueden subir, no sólo a expensas de las ganancias, sino de las existencias de mercaderías, pues los precios no se ajustan instantáneamente a los nuevos costos. Pero a medida que esto ocurre, vuelve a bajar el nivel de las remuneraciones reales y a subir el de las ganancias. Además, los empresarios tratan de reconstituir sus existencias y ello contribuye a llevar los precios más arriba de lo que correspondería al aumento de los costos.

Si en este momento se estabilizaran las remuneraciones, su nivel real sería inferior al nivel medio que resulta de estas fluctuaciones y, al no haber nuevos ajustes, las actividades que suministran bienes y servicios a los trabajadores sufrirían una disminución en la demanda que no tardaría en llevarlas a la contracción. Asimismo, al disminuir en esta forma las ganancias de los empresarios, las actividades que satisfacen su demanda también se incorporarían al movimiento de contracción.

¿Hasta dónde proseguirá este movimiento provocado por el reajuste insuficiente de las remuneraciones? Hay una fuerza que tiende a detenerlo. La disminución de los precios y ganancias tiende a aumentar nuevamente las remuneraciones reales hasta que la demanda de los trabajadores pueda absorber toda la producción. En este momento termina el proceso de contracción; pero en un nivel de actividad inferior al que antes se había alcanzado. ¿Permanecerá allí o tenderá espontáneamente a recuperarse? En el caso que consideramos —en que no intervienen otros factores depresivos— habrá una recuperación espontánea, pues al comprimirse la actividad económica disminuirán las importaciones y el excedente de exportaciones tendrá los efectos estimuladores que ya conocemos. ¿Pero era acaso necesario pasar por este proceso de encogimiento y recuperación posterior cuando pudo haberse evitado con la elección acertada del punto en que se estabilizan las remuneraciones?

Hay un aspecto de este fenómeno sobre el que conviene llamar la atención. Acaba de verse que la contracción se detiene cuando el descenso en las ganancias permite la absorción de todos los bienes y servicios destinados a satisfacer la demanda de los trabajadores. Sucede a veces, sin

embargo, que las prácticas restrictivas de las empresas para regular los precios impiden el descenso de éstos. En tal caso, cuanto más se demore o entorpezca este reajuste, tanto más intensa será la contracción en aquellas actividades que producen para los trabajadores. Si ello traería o no un más fuerte descenso de las importaciones no sabría decirse, pues como las ganancias de los empresarios se reducen menos que en el caso anterior, bien pudiera ocurrir que el mayor contenido de importaciones en la demanda de aquéllos compense los efectos de la contracción sobre las importaciones destinadas a satisfacer la demanda de los empleados y obreros, con lo cual no sobrevendría espontáneamente el movimiento de recuperación.

2. COMBINACIÓN DE DIVERSAS MEDIDAS EN LA POLÍTICA ANTINFLACIONARIA

En resumen, para ser compatible con las exigencias del desarrollo económico, la política antinflacionaria requiere la combinación de una serie de medidas. Primero para desviar el exceso de demanda de importaciones hacia el mercado interno, y segundo, sustituir las inversiones o gastos inflacionarios por inversiones cubiertas con recursos de ahorro antes de aplicar la restricción crediticia. Si el margen comprimible de las importaciones o las posibilidades de ahorro no son suficientes, habrá que recurrir *simultáneamente* y no después a las aportaciones de recursos internacionales. La devaluación es indispensable si los costos internos han subido más que los precios internacionales de los productos del intercambio, pero no ha de acudirse a ella para provocar transformaciones en la estructura de la producción y en la composición de las importaciones, salvo si esa providencia se acompaña de otras medidas.

Ello no basta para contener la espiral si no se estabilizan las remuneraciones en forma de absorber las ganancias inflacionarias de los empresarios, pues la insuficiencia del reajuste tendría efectos depresivos, como también los tendría el empeño de restringir el crédito para contrarrestar aumentos de remuneraciones provocados por el alza de los costos.

Me estoy refiriendo a las medidas de alcance inmediato para detener el proceso inflacionario. Pero no basta con detenerlo. La política antinflacionaria tiene que ser el punto de partida de una política de desarrollo económico que, al atacar eficazmente los factores estructurales de la inflación, robustezca la posición de los bancos centrales frente a las fuerzas inflacionarias que amenazan de continuo la estabilidad de la moneda.

VI. LA INSUFICIENCIA DE AHORRO Y LA INFLACION

1. LOS MÓDULOS DE CONSUMO Y LA INSUFICIENCIA DE AHORRO

En otro lugar de este trabajo hemos manifestado que si el fenómeno de la contracción tenía generalmente una respuesta inflacionaria, sería un grave error atribuir exclusivamente a la vulnerabilidad estructural de la economía la inflación de gastos e inversiones. Porque la experiencia latinoamericana demuestra una y otra vez la importancia de la política monetaria y financiera. No hay una relación mecánica entre la vulnerabilidad estructural y la inflación o la intensidad con que se desenvuelve.

En situaciones igualmente difíciles se ha logrado evitar la inflación o mitigarla allí donde los hombres que tienen la responsabilidad de aquella política han demostrado, además de su competencia y sagacidad, una firmeza de carácter y una profundidad de convicciones sin las que sería imposible resistir la presión de las fuerzas inflacionarias. Si esas condiciones humanas fallan, la estabilidad monetaria se verá continuamente amenazada por débiles que sean los factores estructurales que conspiran contra ella.

Por todas estas consideraciones, hay que tomar con mucha prevención el argumento según el cual la inflación

suele ser la consecuencia de la escasez de ahorro. En buena parte de nuestros países los grupos de altos ingresos tienen un coeficiente de ahorro relativamente bajo por la prevalencia de módulos de consumo en que, a lo superfluo y ostentoso del pasado, se agrega continuamente la sugestión de nuevas formas de consumo de los países más desarrollados.

En tales circunstancias, no podría negarse que la renuencia al ahorro suele conducir a la inflación, no porque se carezca de posibilidades, sino porque faltan medidas eficaces para aprovecharlas. A su vez, la inflación contribuye a acentuar este hecho, pues destruye las prácticas de ahorro allí donde existían o comenzaban a desenvolverse en las masas populares y hace sumamente difícil —si es que no imposible— el esfuerzo para despertarlas.

Hemos visto en otro lugar que la inflación dista mucho de ser una política compensatoria recomendable. Pero se comprende que, frente a una contracción de la actividad económica, los bancos centrales se vean llevados a ceder a la presión de las fuerzas inflacionarias. Sin embargo, no cabría buscar atenuantes a ese hecho cuando en pleno impulso de la actividad económica, a favor del crecimiento de las exportaciones, se propugna la expansión crediticia para suplir la insuficiencia de ahorro o cuando se pretende acelerar el ritmo de crecimiento con expedientes inflacionarios.

Me clasifico sin vacilaciones entre quienes creen que la reforma tributaria podría tener una influencia considerable en la modificación de los módulos de consumo y ahorro, especialmente en los grupos de altos ingresos en América Latina. Reforma en cuanto al régimen tributario en sí mismo como en materia de percepción de impuestos, especialmente del impuesto sobre la renta en que es frecuente la evasión y llega a cifras elevadas.

En el primer sentido hay que modificar el impuesto sobre la renta para eliminar del gravamen —o por lo menos reducirlo— aquella parte del ingreso que se invierte por las empresas o por los individuos; por el contrario, la parte que se consume debiera estar sujeta a un gravamen *razonablemente* progresivo. Subrayo el calificativo porque en algunos países —especialmente en aquéllos en que la inflación ha sido intensa— las tasas progresivas han subido en tal forma que han dado vuelo a toda clase de maniobras para eludir el pago del impuesto. Fuera de ello, hay otras formas eficaces para desalentar ciertas formas de consumo duradero —las construcciones de lujo, por ejemplo— que conspiran contra el ahorro o el sentido social de su aplicación.

Desgraciadamente, no se han realizado aún estudios serios en América Latina acerca de las posibilidades de ampliar el instrumento impositivo para acrecentar las inversiones. Por lo demás, la situación dista mucho de ser homogénea. Hay países en que la tributación podría acrecentarse sin dificultades, pues constituye una parte relativamente pequeña del ingreso global, y en los cuales es además notoria la posibilidad de mayor ahorro en los grupos de altos ingresos para elevar el coeficiente de inversiones. En otros países, la proporción de los tributos es tan alta que no existe, o es muy estrecha, la posibilidad de aumentarlos y sólo el crecimiento del ingreso global podría traer la solución gradual del problema.

Lo grave es que en estos casos la elevada proporción de los tributos no suele verse acompañada del acrecentamiento de las inversiones productivas del estado, sino de sus gastos corrientes y no precisamente de aquéllos que, como la educación y la salud pública, contribuyen al desarrollo

económico y al mejoramiento social. Esto ha contribuido a debilitar la potencialidad de ahorro y, por tanto, el ritmo de crecimiento.

Compréndese así que la idea de emplear el instrumento tributario para acrecentar las inversiones del estado no cuenta con muchos adeptos en los países en que ello ha ocurrido, no tanto por razones doctrinarias, sino por esa misma experiencia. Pero esta resistencia comprensible no tendría por qué manifestarse cuando se trata —como se ha visto más arriba— de emplear el sistema impositivo para estimular las inversiones privadas. Podría objetarse que la eliminación de todo el gravamen a éstas provocaría una mayor disparidad en la distribución patrimonial que la ya existente. Sin embargo, este efecto podría corregirse por el impuesto sobre la herencia.

Como quiera que fuere, no es dable observar en los países latinoamericanos que realizan gastos o inversiones inflacionarios un esfuerzo serio y persistente para emplear el impuesto como medio o incentivo de mayor capitalización. Y mucho menos se ha observado el designio perdurable de estimular la capitalización de las masas populares como parte de una política redistributiva del ingreso. Ha sido más fácil la respuesta inflacionaria al problema de la insuficiencia de ahorro.

2. DOBLE PAPEL DE LOS RECURSOS INTERNACIONALES

¿Hasta qué punto podrá conseguirse con este esfuerzo, en un tiempo relativamente corto, una elevación apreciable del coeficiente de inversiones para acelerar el ritmo de crecimiento económico? Como se dijo más arriba, sólo caben estimaciones conjeturales. Pero es muy dudoso que, aun con la aplicación de incentivos eficaces para aumentar el ahorro, pueda lograrse una tasa satisfactoria de crecimiento, sobre todo si se tienen en cuenta las grandes necesidades insatisfechas de inversión que existen en buena parte de los países de América Latina.

Desde este punto de vista, la aportación de recursos internacionales podría contribuir a suplir estas necesidades y a realizar las reformas en la forma de producir y en la estructura de la economía indispensables a la aceleración del crecimiento.⁶ Atacados éstos y otros puntos estratégicos, podría lograrse en la mayoría de los casos un aumento relativamente rápido del ingreso por habitante, que permita elevar el coeficiente de ahorro nacional en un cierto número de años.

Esta elevación del coeficiente no será automática. Los hábitos de ahorro y de consumo no se modifican fácilmente y habrá que acudir al sistema impositivo y a otras medidas e incentivos para lograr este propósito. Este es otro aspecto que tampoco se ha examinado bien en nuestros países, a pesar de su importancia decisiva en la política de desarrollo económico, y si no se eleva el coeficiente de ahorro a medida que crece el ingreso por habitante con la cooperación de recursos internacionales, podría llegarse fácilmente al límite de absorción de estos recursos sin haber conseguido lo que me parece de primordial importancia tanto desde el punto de vista del desarrollo como por otras consideraciones: formar la aptitud para mantener un elevado coeficiente de capitalización con nuestros propios recursos.

⁶ No es éste el lugar para considerar un aspecto importantísimo: la necesidad de que una parte sustancial de estos recursos se dedique a fortalecer la iniciativa privada de los propios países latinoamericanos, según vengo sosteniendo de tiempo atrás.

Conseguido este propósito no serán indispensables nuevas aportaciones internacionales como suelen ser ahora, aunque puedan seguir siendo convenientes, sobre todo si se ha conseguido fortalecer mientras tanto la posición del empresario nacional.

Además de este papel —de suyo muy significativo— de ayudarnos a elevar nuestro propio coeficiente de ahorro, los recursos internacionales tienen que orientarse hacia la consecución de otro objetivo, pues el problema no está sólo en aumentar apreciablemente el ahorro, sino también en la posibilidad de emplear el mayor ahorro en la importación de bienes de capital. Si el ingreso que antes se consumía tenía un contenido de importaciones mucho menor que el de las inversiones en que se traduce este ahorro, como suele suceder, se registraría un desequilibrio exterior aun cuando no hubiese inflación alguna. La inversión de estos recursos en importaciones de bienes de capital para industrias sustitutivas o actividades exportadoras, además de otras inversiones, permitiría crear el margen necesario para que el mayor ahorro nacional pudiera transferirse en esas importaciones de bienes de capital. Todo ello desde luego sin descuidar las posibilidades internas de producción de esos bienes.

3. EL FINANCIAMIENTO BANCARIO DEL CAPITAL CIRCULANTE

No quisiera terminar estas consideraciones sin mencionar dos puntos que requieren atención, pues su desconocimiento suele reforzar las tendencias inflacionarias. Uno concierne a las inversiones en capital circulante y otro a la exigencia de cubrir con ahorro del país la parte interna de las inversiones.

En cuanto a lo primero, hasta que insisten en la necesidad de cubrir con ahorro nacional o extranjero las inversiones en capital fijo suelen admitir que el sistema bancario expanda el crédito para cubrir el incremento de las necesidades de capital circulante de los empresarios que trae consigo el crecimiento económico. Si el sistema bancario cuenta con un incremento correlativo de depósitos de ahorro, no habrá consecuencias inflacionarias. Pero si no es así, o si el incremento de esos depósitos se absorbe por el financiamiento de inversiones de capital fijo, sobrevienen inevitablemente esas consecuencias.

Este hecho adquiere mayor significación cuando el incremento de capital circulante concierne a actividades en que el proceso de producción dura un tiempo relativamente largo; tal es el caso característico de la producción agropecuaria, especialmente en la ganadería. Es erróneo creer que una expansión crediticia no es inflacionaria en esas circunstancias, porque está destinada a aumentar la producción: la expansión estimula inmediatamente la demanda, en tanto que la oferta sólo aumentará en un tiempo más o menos largo, en el cual se desenvuelve la presión inflacionaria de aquella demanda adicional.

De ahí la necesidad de dotar al sistema bancario de recursos de ahorro genuino para satisfacer las necesidades de capital circulante, además de las operaciones de financiamiento de capital fijo, especialmente a los bancos que operan en la producción agropecuaria.

4. LA EXIGENCIA DE FINANCIAMIENTO LOCAL DE LAS INVERSIONES INTERNAS

El otro punto es el tocante a la exigencia de las instituciones de crédito internacional de cubrir con ahorro nacional la parte de las inversiones que se realiza en el

propio país, destinando los recursos internacionales solamente a las importaciones de bienes de capital. Las dificultades que el empresario o el estado encuentran para cumplir esta exigencia suelen llevar a la expansión inflacionaria del crédito.

No sólo se trata de la falta de un amplio mercado de capitales que permita emplear en sectores deficientes el ahorro que sobra en otros sectores, sino principalmente de las limitaciones del mismo coeficiente de ahorro. Esta es una de las razones que aconsejan formular un programa de inversiones como parte de un programa general de desarrollo. Un programa, en síntesis, tiene que determinar la cuantía de las inversiones requeridas para lograr una determinada tasa de crecimiento, establecer hasta dónde puede llegar el ahorro nacional con adecuados incentivos y, finalmente, cuantificar los recursos internacionales indispensables.

Compréndese, sin embargo, las aprensiones que inspiran esas exigencias, si se cubriera con recursos exteriores el importe total de ciertas inversiones. Bien pudiera ocurrir que un país se dispensara de hacer el esfuerzo necesario para aprovechar sus propias fuentes de ahorro; o que —gracias a esa aportación de afuera— desviara al consumo lo que de otro modo se habría dedicado a la capitalización. Ya explicamos más arriba que el objetivo esencial de estas aportaciones de recursos internacionales es precisamente ayudar a un país a elevar su propio coeficiente de ahorro; y si tales recursos inducen a no tomar las medidas necesarias para hacerlo, se habrá frustrado ese objetivo.

No podría negarse que la experiencia latinoamericana suele dar motivo a estas aprensiones. Pero la solución no reside en aquella actitud limitativa, sino en la programación de las inversiones. Para ello hay que analizar las posibilidades inmediatas de acrecentar el ahorro nacional y las que se tendrán después, conforme se vaya acelerando el crecimiento del ingreso por habitante. Hecho esto se podrá determinar la cuantía de los recursos internacionales que se requieren para complementar el ahorro nacional. Desde luego la aportación gradual de esos recursos no sólo depende de que se presenten buenos proyectos individuales, sino de que vayan cumpliéndose las medidas fundamentales sobre las que se sustenta el programa y, entre ellas, las enderezadas a elevar el coeficiente de ahorro.

Una vez establecido el importe de recursos internacionales, no interesa si en algunas inversiones se cubre con esos recursos una parte de los gastos que se realizan en el país y en otras solamente el valor de los bienes de capital que van a importarse, o en las demás una cantidad inferior a la de estos bienes. Lo esencial es que el conjunto de inversiones se realice en la forma programada y que al cumplirse el esfuerzo nacional de ahorro no se requiera una aportación internacional superior a la que se ha propuesto.

Más aún, se concibe que en el conjunto de inversiones la aportación de recursos internacionales signifique cubrir una cuantía superior a las importaciones totales de maquinaria y equipos. No creo que éste haya sido el caso típico de nuestros países, pues esa aportación suele ser muy inferior al monto de tales importaciones; pero podría ocurrir en el desarrollo de algunos países, sobre todo si gracias al mercado común se desenvuelven intensamente las industrias de maquinarias y equipos. En realidad, no habría consideración económica alguna para que la aportación internacional no sobrepase a las importaciones de

esos bienes y se extienda también a los bienes producidos internamente. Me pregunto si en la posición restrictiva que suele notarse en esta materia no hay algún resabio mercantilista o subsiste aquella creencia pretérita de que solamente los grandes países industriales están predestinados a la producción de esos bienes.

Trátase en el fondo de un problema de economicidad y de disponibilidad de ahorro. Si en la política sustitutiva resulta más económico sustituir las importaciones de algunas maquinarias y equipos que la de ciertos bienes de consumo, por ser inferiores las diferencias de costos con las de los correspondientes bienes importados, no se advierte por qué razón no podrá cubrirse con recursos internacionales la adquisición interna de bienes de capital en vez de su importación si no se dispone de ahorro interno para hacerlo. La adquisición total de estos bienes es la misma en uno y otro caso. La diferencia está en que en el primero se importan menos maquinarias y equipos y más bienes de consumo que en el segundo, por ser ésta la solución más económica.

¿Y si los bienes de consumo que así vienen a importarse fueran superfluos o de lujo? No conviene confundir este aspecto y con frecuencia se confunde. Es indudable que en momentos críticos en que un país carece de divisas para bienes indispensables, tales importaciones no podrían justificarse. Pero no es éste el problema que estamos considerando sino el desarrollo regular de una economía mediante un programa que determine, según criterios de economicidad, qué se ha de producir internamente y qué se ha de importar. En materia de artículos superfluos o de lujo la decisión importante de política económica y

social consiste en determinar hasta qué punto conviene reprimir este consumo mediante el impuesto, teniendo en cuenta las necesidades de capitalización y los objetivos redistributivos de un programa. Decidido este punto de tan significativa importancia, no interesa si estos bienes se importan o se producen internamente, toda vez que en esta determinación se hubiesen seguido aquellos criterios de economicidad.

Otra consideración adversa que podría aducirse es que un país estaría importando artículos de consumo —sean o no superfluos o de lujo— mientras hay factores productivos disponibles que podrían elaborarlos. Este argumento no tiene por qué circunscribirse a los bienes de consumo. Si hay factores disponibles y, más aún, si hay capacidad ociosa en la economía, la solución correcta está en aprovecharlos, para lo cual —ya lo hemos explicado— habrá que acelerar la sustitución de importaciones en la medida en que no puedan acrecentarse las exportaciones.

Si, como es bien posible, se logra el crecimiento de la economía con el máximo de aprovechamiento de factores, no hay que preocuparse de que la aportación de recursos internacionales se traduzca en importaciones de bienes de consumo, toda vez —lo repetimos con insistencia— que la política sustitutiva haya seguido consideraciones de economicidad. Lo esencial es que todas las inversiones estén cubiertas con ahorro genuino, sea nacional o extranjero, y que la cuantía de este último esté correctamente relacionada con la capacidad de pagos exteriores de un país y su futura evolución en virtud de las transformaciones estructurales que exige la aplicación del programa de desarrollo.

VII. UNA POLÍTICA DE ESTABILIDAD MONETARIA COMPATIBLE CON EL DESARROLLO ECONOMICO

1. INDOLE DINÁMICA DEL PROCESO DE INFLACIÓN

El desarrollo intenso y regular de la economía requiere una serie de transformaciones en la forma de producir, en la estructura económica y social y en el módulo distributivo del ingreso. Esas transformaciones permitirán a la economía crecer a un ritmo superior al de las exportaciones primarias y atenuar el impacto interno de las fluctuaciones de éstas, así como remover al mismo tiempo los obstáculos internos que se oponen al desarrollo. Si tales transformaciones no se cumplen —o se cumplen en forma parcial o insuficiente—, sobrevienen desajustes y tensiones que despiertan o favorecen al juego de las fuerzas inflacionarias latentes en el seno de la economía latinoamericana. Tal es la tesis sustentada en las páginas anteriores.

Pensándolo bien, es el *cambio* de las condiciones económicas lo que favorece la acción de esas fuerzas inflacionarias. Si una vigorosa política de desarrollo económico promoviera el crecimiento regular de la economía, si el ingreso por habitante aumentara con satisfactoria amplitud y persistencia, sin las fluctuaciones que ahora ocurren, y si no se modificara regresivamente, sino de un modo progresivo, el módulo de distribución del ingreso, si todo ello se cumpliera con razonable eficacia, se lograría el máximo de resistencia a la acción de las fuerzas inflacionarias para mantener la estabilidad de la moneda.

Hay otros casos, no ya de resistencia a las fuerzas inflacionarias, sino de debilidad de estas fuerzas. En verdad, no suele ser difícil mantener la estabilidad de la moneda en situaciones de relativo estancamiento económico y social basado en un régimen anacrónico de tenencia de la

tierra y de distribución del ingreso, con escaso grado de movilidad social. Pero tarde o temprano surgen presiones sociales que conspiran contra ese precario equilibrio, dando impulso a fuerzas inflacionarias que terminan fácilmente con la estabilidad monetaria.

Esas fuerzas no siempre surgen del malestar. Van también íntimamente unidas a la prosperidad. El cambio favorable de condiciones económicas abre nuevas oportunidades de consumo o inversión que, al exceder a los recursos genuinos disponibles, traen la expansión inflacionaria.

No es por cierto la inflación un fenómeno puramente económico y para comprenderlo cabalmente requiérense investigaciones sociológicas que tardan en llegar en América Latina. Si el estancamiento o lento crecimiento trae esas presiones sociales que degeneran en la inflación en ausencia de una política esclarecida de desarrollo, el crecimiento rápido también acarrea condiciones favorables a una más activa circulación de elementos dinámicos, a cambios en la constelación social existente, propicios a la acción de las fuerzas inflacionarias.

Nuevos grupos sociales irrumpen en la política y en la economía —en enlace muy estrecho— y acuden a la inflación para formar y consolidar su poderío, modificando en su favor la distribución del ingreso. Hubo históricamente otras formas muy eficaces de redistribuirlo, entre ellas la concentración de la tierra que aún prevalece largamente en nuestros países. Pero acaso la inflación supere a todas ellas por su fluidez y la extensión de sus consecuencias.

Así pues, la inflación es un fenómeno de cambio econó-

mico y social, un fenómeno esencialmente dinámico. En consecuencia, la lucha para prevenirla o para combatirla, no podría traducirse en medidas monetarias autónomas, sino formar parte de un muy vasto empeño para obrar deliberadamente sobre las fuerzas económicas y sociales, orientándolas hacia el cumplimiento de claros objetivos.

2. ORTODOXIA Y LIBRE JUEGO DE LAS FUERZAS ECONÓMICAS

De ahí la irremediable falsedad de la posición ortodoxa. Ignora desaprensivamente los fenómenos del desarrollo económico. Ya se encuentre un país latinoamericano en la bonanza de sus exportaciones o en pleno encogimiento de ellas, ya crezca con elevado ritmo o se desarrolle escasamente, la fórmula es la misma: atacar las fuerzas inflacionarias con una firme política de restricción crediticia y algunos otros expedientes que, por lo general, no trascienden del ámbito monetario.

¿Pero es que la política monetaria ortodoxa es indiferente al desarrollo económico de un país? ¿Es que pretende frenarlo o sofocarlo en aras de la estabilidad monetaria erigida en objetivo primordial? Sería injusto considerarlo así. No hay tal despreocupación por el desarrollo económico, sino un concepto acaso más grave: la negación implícita de la necesidad de una política de desarrollo, de la necesidad de transformaciones en la forma de producir, en la estructura económica y social y en la distribución del ingreso, esto es, de aquel empeño consciente y deliberado para obrar sobre las fuerzas económicas y sociales.

No hace falta esa acción deliberada porque el desarrollo económico es un fenómeno espontáneo. Aquí está el error de fondo: creer o suponer que, asegurada la estabilidad monetaria, liberada la economía de toda suerte de intervención del estado, el libre juego de sus fuerzas será suficiente para conducir al más eficaz aprovechamiento de los factores productivos.

La aplicación ortodoxa de la política antinflacionaria suele significar contracción económica y malestar social: es el precio presente que hay que pagar por un bienestar que se avecina, es el sacrificio indispensable para obtener la redención de nuestros errores económicos y atraer la gracia del capital privado extranjero. A veces por honda convicción y otras bajo la sugestión de que no podrán lograrse sin ella aportaciones exteriores para combatir la inflación, requiere este tipo de política condiciones de energía y firmeza que —por encomiables que sean en sí mismas— terminan por malograrse en las tensiones, los antagonismos y las resistencias de toda índole que traen consigo la contracción o el relativo estancamiento de la economía.

Todo esto es muy lamentable, pues se requiere en alto grado esas condiciones de carácter para afrontar las fuerzas inflacionarias. Pero no se exija a la política monetaria lo que ella no puede dar por sí sola. Es imposible combatir la inflación ni prevenir su resurgimiento con medidas puramente monetarias; hay que insertarlas en el cuadro de una vigorosa política de desarrollo económico que asegure el equilibrio estructural de la economía. Sólo entonces podrá exigirse a la política monetaria lo que ella puede dar: la estabilidad, condición esencial pero no única del desarrollo económico.

El equilibrio estructural no es estático, sino dinámico; esto es, tiene que ir adaptándose a las nuevas exigencias del desarrollo económico. En nuestros países esto significa

una continua transformación en la estructura de la producción y en la composición de las importaciones a fin de que el ritmo de crecimiento de la economía pueda superar al de las exportaciones. Estas transformaciones no pueden ser resultado del juego espontáneo de las fuerzas económicas, sino de medidas que se anticipen a las exigencias de futuros acontecimientos. Ni tampoco ha de ser la consecuencia de sucesivas devaluaciones, idea peregrina ésta, con la que se pretende demostrar que, dejando al tipo de cambio encontrar su propio nivel en la mecánica del libre juego, se conseguirán aquellos reajustes sin necesidad de una acción deliberada.

Hay en todo esto una deplorable confusión, fruto del razonamiento estático en que se apoya la concepción monetaria ortodoxa, razonamiento que ignora el proceso dinámico del desarrollo. Por supuesto, que es objetivo principal de una sana política monetaria —y lo suscribo sin reserva alguna— asegurar el equilibrio exterior de la economía; pero no el equilibrio estructural, sino las desviaciones de este equilibrio que ocurren en el funcionamiento de la economía.

El equilibrio estructural no es asunto de política monetaria, ni lo es tampoco la corrección de la vulnerabilidad exterior. Ello requiere ineludiblemente transformaciones estructurales sin las que el riesgo de la inflación seguirá siendo muy grande. Una política impositiva de estímulo a las inversiones y medidas que promuevan activamente la capitalización de las masas populares, darán a los dirigentes monetarios y financieros un punto de apoyo más firme para enfrentar la expansión inflacionaria del crédito.

Sin embargo, esto concierne a un aspecto de la inflación. No todo es presión inflacionaria de origen crediticio. Hay que atacar también la inflación de costos. Está bien hacerlo con medidas que distribuyan equitativamente la carga social de esos mayores costos. Pero la solución de fondo está en transformaciones de la forma de producir que eviten esos costos más grandes o permitan absorberlos.

3. LA INFLACIÓN COMO INSTRUMENTO REDISTRIBUTIVO

No se conseguirá, ni se ha conseguido, por la inflación el cumplimiento eficaz de propósitos redistributivos. La inflación ha sido históricamente instrumento eficaz de redistribución regresiva, en favor de grupos de altos ingresos. Pero no ha probado ser un instrumento de redistribución progresiva en favor de las masas populares, pues el sistema crediticio se encarga de volver a transferir sobre sus propias espaldas el peso de ilusorios aumentos de remuneraciones o de cargas sociales imposibles de absorber con aumentos de productividad o ganancias de empresarios.

Compréndese, sin embargo, que la presión de mejoramiento social se haya convertido en factor persistente de inflación en algunos de nuestros países. La espiral inflacionaria suele constituir un desahogo psicológico cuando el encogimiento del ingreso, su lento crecimiento, o desajustes distributivos, conspiran contra el ascenso perdurable del nivel de vida popular.

Me refiero desde luego al empleo del instrumento inflacionario para conseguir este mejoramiento, lo cual no ha de confundirse con la defensa de los trabajadores contra el alza de precios y ganancias provocada por la expansión inflacionaria. Esta actitud de defensa no es inflacionaria, sino correctiva de los efectos de la inflación.

Que los aumentos de remuneraciones superiores a lo que podría absorberse por las ganancias o la productivi-

dad conduce fatalmente a la espiral inflacionaria es una verdad incontestable. Pero no se crea que evitarlo con la estabilización de remuneraciones —por elevado que fuera el nivel elegido— constituye una solución fundamental del problema. Es imposible detener la dinámica social en los tiempos que corren, pues la estabilización de remuneraciones significa también la estabilización de las disparidades distributivas existentes. Y un programa antinflacionario que no inicie resueltamente la corrección de estas disparidades, carece de eficacia económica y sentido social, con muy fuerte riesgo de recidiva inflacionaria.

4. REDISTRIBUCIÓN DEL INGRESO Y ACUMULACIÓN DE CAPITAL

Este problema de la redistribución se plantea con características nuevas en nuestros países. La acumulación de capital precedió a la redistribución en la evolución capitalista de los grandes centros industriales. En nuestros países, las dos operaciones tienen que hacerse simultáneamente. De ahí la necesidad de buscar nuevas fórmulas para que las masas participen activamente en la capitalización nacional a medida que avanza la política redistributiva.

Cometen un error de incalculables proyecciones políticas quienes creen que la inflación es el medio expeditivo para responder a las aspiraciones redistributivas de las masas populares. Como en el extremo opuesto lo cometen quienes la preconizan como instrumento de ahorro.

La solución del problema de insuficiencia de ahorro no está en la inflación sino en una combinación racional de medidas para acrecentarlo, dentro del marco de una política de desarrollo. Hay que comprimir el consumo de los grupos de altos ingresos. Pero ello no es suficiente. No podría continuarse, sin embargo, la solución inflacionaria de comprimir el consumo de las masas populares, primero, porque ese nivel es de suyo precario, y, segundo, porque esa compresión inflacionaria del consumo se realiza transfiriendo a los empresarios lo que se comprime y sólo una porción de ello —que no suele ser muy grande— se dedica a la capitalización. Además, una parte de ésta corresponde a inversiones estimuladas por la mayor demanda de los grupos de altos ingresos provocada por esa transferencia de ingreso real a su favor.

En un programa socialmente aceptable para elevar el coeficiente de inversiones, son muy estrechas las posibilidades presentes de ahorro de las masas populares. La solución es aquí también de carácter dinámico: acrecentar el ingreso por habitante mediante la aportación de recursos internacionales y el mejor aprovechamiento de los factores productivos; y emplear el incremento del ingreso en tal forma que la inversión crezca más rápidamente que el consumo.

No hay que mantener ajenas al problema fundamental de la capitalización a las masas populares de nuestros países. Pero no es por la expoliación inflacionaria como tendrán que intervenir pasivamente en este proceso, sino

mediante una intervención consciente y deliberada. Es necesario darles un papel activo en la formulación y aplicación de los programas de desarrollo y una responsabilidad clara y efectiva en la capitalización nacional.

Que la inflación puede tener efectos dinámicos, no podría negarse. Atenúa la intensidad de la contracción, y, en circunstancias propicias, permite aumentar el coeficiente de inversiones y, por tanto, el ritmo de crecimiento. Más aún, en ciertos casos, la transferencia de ingresos no se hace tanto en desmedro directo del consumo popular, como desviando en favor de los grupos de altos ingresos una parte considerable del incremento de productividad o del efecto del mejoramiento de la relación de precios del intercambio exterior. Pero no es éste un fenómeno típico, y por lo demás significa una redistribución regresiva del ingreso, inadmisibles desde el punto de vista social. Por otro lado, conforme los trabajadores van desenvolviendo su aptitud para defenderse, la eficacia capitalizadora de la inflación disminuye o desaparece y se acentúan los trastornos.

Ni inflación, ni ortodoxia. Hay que formular una política monetaria que responda a las exigencias de una política de desarrollo económico, que se inserte cabalmente en ella. La ortodoxia, por la suficiencia dogmática con que se administra, por la manera inapelable con que suele presentarse a nuestros países, está frenando seriamente el esfuerzo para encontrar esa nueva formulación de la política monetaria. Mucho me temo que seguir insistiendo en ella arraigue cada vez más la noción de que desarrollo económico y estabilidad monetaria son conceptos incompatibles.

Y no lo son ciertamente. Asegúrese el equilibrio dinámico mediante transformaciones de la estructura económica y social y habremos dado firme apoyo a la política de estabilidad monetaria, política por lo demás indispensable al desarrollo regular de la economía. Establecido el equilibrio estructural gracias a una vigorosa política de desarrollo, la política monetaria podrá cumplir eficazmente su papel de corregir las desviaciones de ese equilibrio. Y los instrumentos de la ortodoxia monetaria podrán ser entonces muy útiles —aunque no suficientes— para restablecer el equilibrio exterior e interno.

Dúdase a veces de la posibilidad de llevar a la práctica una política racional de desarrollo por la falta de madurez política de nuestros países y la incompreensión de las masas. Y se niegan las posibilidades de capitalización popular. Acaso se presiente que todo ello resulte incompatible con la preservación de ciertas constelaciones económicas y sociales.

No se crea, sin embargo, que la inflación es una alternativa. Si el sistema en que vivimos no puede crecer sin ella, la inflación será una alternativa frustránea, porque corroe la economía y debilita peligrosamente la cohesión social. Por donde no podríamos negar racionalidad a la inflación, no como instrumento para dar al sistema la validez dinámica, sino para llevarlo fatalmente a su desintegración.