

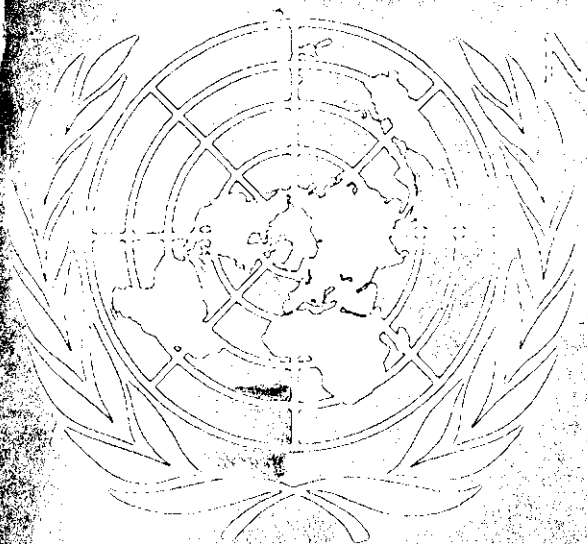
17/10/61
20/4
c. 2

- 9 -

DOS ESTUDIOS SOBRE INFLACION

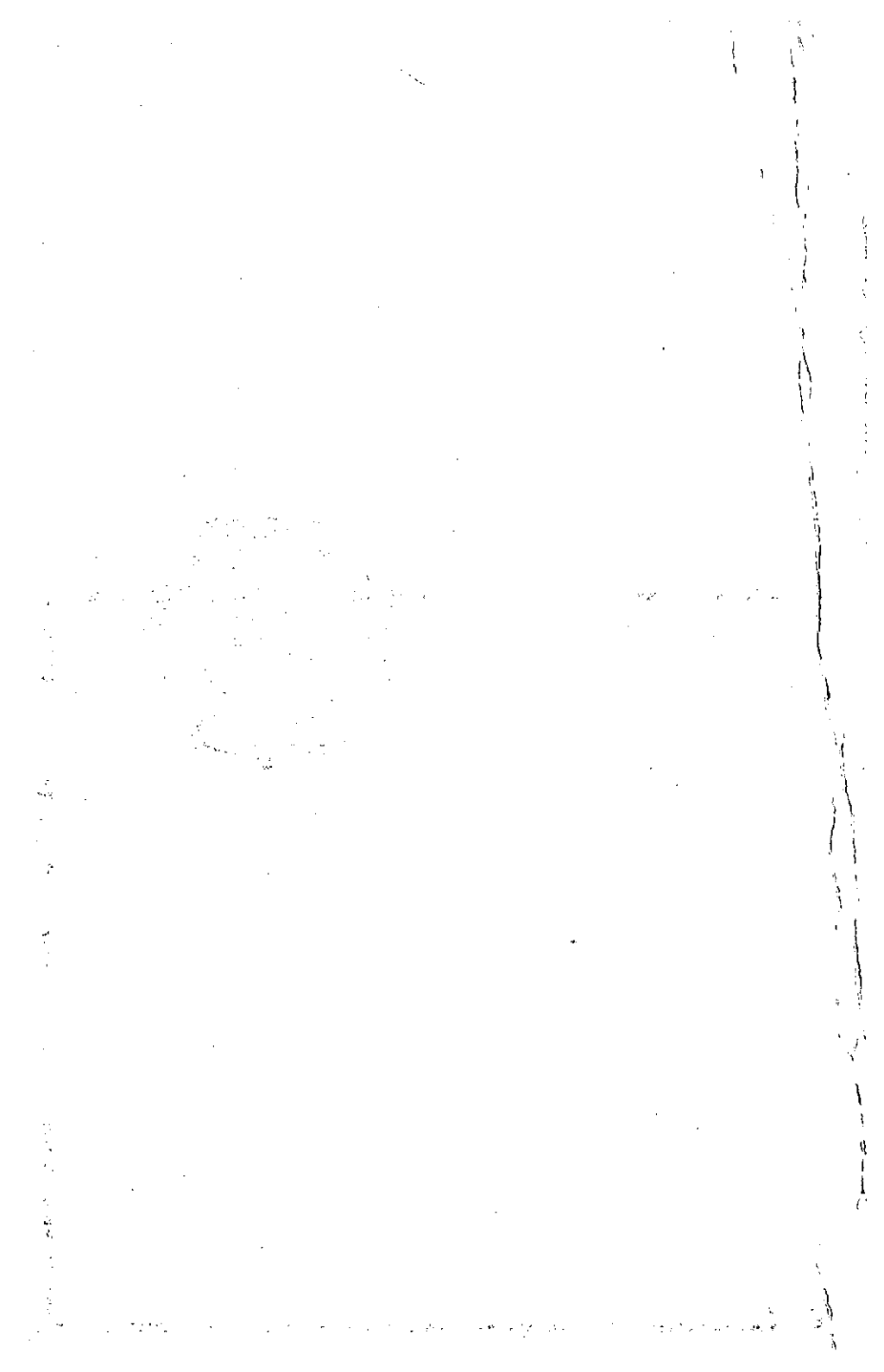
LA INFLACION EN LOS PAISES CENTRALES

AMERICA LATINA Y LA INFLACION IMPORTADA, 1972-1974



Naciones
Unidas

CUADERNOS DE
C. I. O. P. A.



CUADERNOS

DE LA CEPAL



DOS ESTUDIOS SOBRE INFLACION

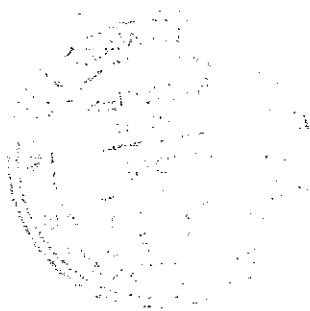
LA INFLACION EN LOS PAISES CENTRALES

AMERICA LATINA Y LA INFLACION IMPORTADA, 1972-1974



S00013298 - BIBLIOTECA CEPAL

SANTIAGO DE CHILE, 1975



**Composición, cuadros, impresión y encuadernación
realizados por los servicios gráficos
CEPAL / ILPES
75-10-2118**

INDICE

LA INFLACION EN LOS PAISES CENTRALES

Introducción

A. La crisis de los diagnósticos

1. *El trasfondo estructural*

2. *Los mecanismos de propagación*

3. *Los elementos coyunturales*

B. La crisis de las terapéuticas

1. *El éxito del enfoque keynesiano y su impotencia en los últimos años*

2. *La ortodoxia (o heterodoxia) monetaria*

C. La crisis de las perspectivas

AMERICA LATINA Y LA INFLACION IMPORTADA, 1972-1974, por *Héctor Assael y Arturo Núñez del Prado*

Introducción

1. *Generalización e intensificación del fenómeno inflacionario en América Latina.*

2. *La singularidad de la inflación reciente*

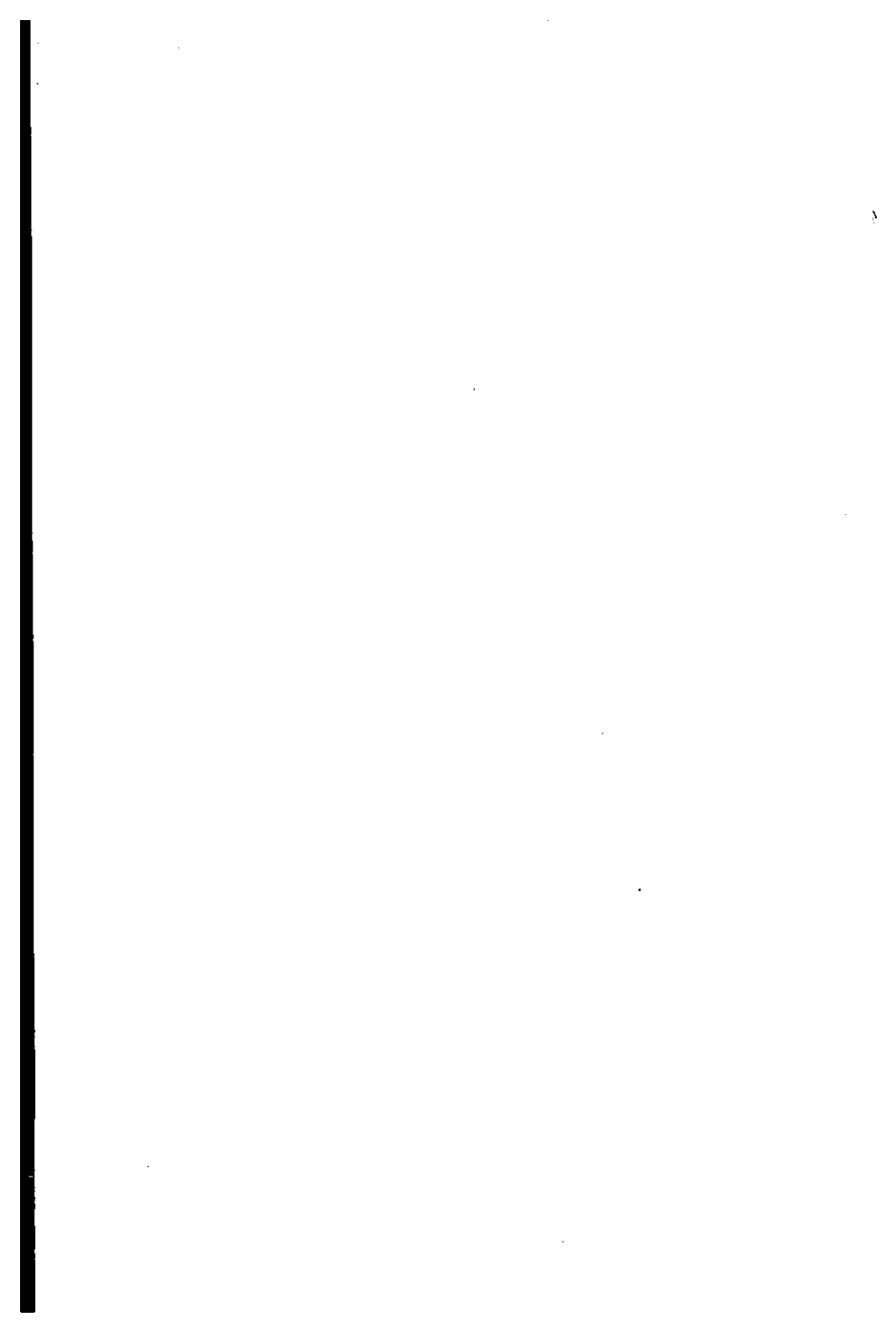
3. *Los mecanismos de transmisión de la inflación importada*

4. *La inflación importada y las condiciones internas que facilitan o magnifican su internalización*

5. *La política económica y la inflación importada*

6. *Consideraciones finales*





LA INFLACION EN LOS PAISES CENTRALES*

Introducción

Este trabajo tiene por objeto analizar algunos aspectos principales de la inflación mundial en los países industrializados.

La importancia y actualidad del tema son demasiado evidentes y ahorran cualquier justificación del propósito. Por doquier se encontrará a poblaciones y gobiernos preocupados con las alzas de precios y con las consecuencias sociales y económicas del fenómeno. Aun en las áreas socialistas se manifiesta la inquietud, aunque sólo sea por la transmisión desde el exterior de las presiones inflacionarias. En el cuadro 1 puede apreciarse la difusión o, como se ha dicho, la internacionalización de las alzas de precios y su creciente vigor en los años 1973-1974, aunque, como se verá, hay excepciones que despiertan la curiosidad, especialmente en el caso de algunos países de Africa.¹

Es cierto, sin embargo, que en esta coyuntura, original por muchos motivos, el problema en discusión se plantea de la mano con otro de quizá mayor trascendencia: la pérdida de dinamismo —cuando no la contracción— de las economías centrales, que igual que la inflación amenaza proyectarse sobre el resto de los países, ligados a las primeras y dependientes de ellas en variadas formas. Más aún, bien se sabe que la significación relativa de cada una de estas cuestiones tiende a modificarse con el tiempo. Si a mediados de 1974, por ejemplo, parecía claro que se estimaba a la inflación como el peligro sobresaliente,² en 1975, aquel lugar lo ocupa el estancamiento económico.

Ambos hechos están íntimamente entrelazados y un análisis completo de la situación actual exigiría abordarlos en forma simultánea. Tal empresa, desgraciadamente, escapa a los horizontes de este trabajo,

*Este artículo está tomado del capítulo I del *Estudio Económico de América Latina, 1974*, (E/CEPAL/982).

¹ Aparte los problemas respecto a criterios y cobertura estadísticos, podría suponerse que la mayor o menor repercusión de la inflación externa dependerá, en lo fundamental, de a) la magnitud del sector de relativa o absoluta autosubsistencia; b) el grado de apertura de la economía hacia el exterior; c) la composición de las exportaciones e importaciones, y d) las políticas internas que se apliquen para absorber o protegerse del alza de precios.

² En la reunión de la Junta de Gobernadores del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) celebrada conjuntamente con la del Fondo Monetario Internacional (FMI), el Director de este último organismo declaró que "la inflación es el problema económico predominante en todo el mundo". (BIRF, Comunicado de prensa N° 3, 30 de septiembre de 1974.)

aunque puede ser útil recordar que en el *Estudio Económico* de 1971 se examinaron algunas hipótesis respecto al debilitamiento de las fuerzas expansivas en las economías industrializadas de mercado.

Nos circunscribiremos, pues, a discurrir sobre la inflación, pero sin olvidar en momento alguno que ella —especialmente en esta coyuntura— debe colocarse en un contexto mucho más amplio que el establecido por las variables que habitualmente se atienden o se combinan en los estudios específicos de la materia.

Cuadro 1
ACELERACION DEL PROCESO INFLACIONARIO
(Tasas anuales de variación de índices de precios al consumidor, entre promedios anuales)

	1965- 1970	1972	1973	1974
<i>Países desarrollados</i>				
Japón	5.5	4.8	11.7	22.7
Italia	3.0	5.7	10.8	19.1
Reino Unido	4.6	7.1	9.2	16.0
Estados Unidos	4.3	3.3	6.2	11.0
Países Bajos	5.0	7.8	8.0	9.7
Noruega	4.9	7.2	7.5	9.4
República Federal de Alemania	2.4	5.5	6.9	7.0
<i>Países en desarrollo</i>				
<i>Asia:</i>				
Indonesia	...	6.7	31.5	40.4
Filipinas	6.0	10.3	11.0	34.4
India	6.8	5.8	17.4	27.3
Tailandia	2.6	4.0	11.7	23.3
Irán	1.4	6.5	9.8	14.0
<i>Africa:</i>				
Zaire	24.6	15.5	16.0	29.5
Ghana	3.4	13.5	10.2	23.2
Kenia	1.8	5.7	9.3	17.8
Nigeria	5.6	2.8	6.0	17.1
Burundi	2.3	3.6	6.0	15.9
Marruecos	0.6	3.7	4.1	14.4
Zambia	6.2	5.4	6.4	9.2

América Latina:

Inflación secular:

Chile	26.0	79.0	351.6	504.7
Uruguay	59.9	76.5	97.0	77.2
Brasil	29.0	16.7	10.9	27.2
Argentina	19.3	57.8	61.5	23.5

Inflación irregular:

Bolivia	5.9	6.5	31.6	62.8
Colombia	10.0	14.3	22.8	24.4
Ecuador	4.7	7.9	13.0	23.3
Perú	9.8	6.9	9.5	16.8

Inflación reciente:

Costa Rica	2.5	4.7	15.2	30.1
Paraguay	1.3	9.2	12.7	25.2
México	3.5	5.0	11.3	23.0
Guatemala	1.5	0.6	13.8	16.9
El Salvador	1.1	1.5	6.4	16.8
Honduras	1.7	3.7	6.0	13.8
República Dominicana	1.2	7.9	15.1	13.1

Países del Caribe:

Barbados	4.1	11.8	16.9	38.9
Jamaica	5.3	5.8	19.9	26.4
Trinidad y Tabago	3.9	9.3	14.8	22.1
Guyana	2.6	5.0	7.5	17.2

Fuentes: Fondo Monetario Internacional, *International Financial Statistics*; Naciones Unidas, *Monthly Bulletin of Statistics*.

Para iniciar el examen es útil tener en cuenta dos aspectos significativos: por una parte, la erupción inflacionaria de los últimos dos años tiene raíces que se extienden durante casi toda la postguerra; por otra, el motor del proceso, contrariamente a lo que a menudo se piensa o sostiene, ha estado radicado en las economías industrializadas.

Respecto al primer punto, bien se sabe que en los países centrales se ha registrado una tendencia persistente al alza de precios, que se activó en los años 60 (3.4% de aumento medio anual) y se aceleró sensiblemente en los primeros años de este decenio (7% en 1972, alrededor de 12% en 1973 y más de 15% en 1974 respecto al año anterior).³

Desde este ángulo, la inflación generalizada y activa del presente debe apreciarse como saldo de un proceso que se desenvolvía y acumulaba reacciones y expectativas desde hace largo tiempo o, quizá, como un cambio cualitativo de él. La verificación de este punto de vista tiene importancia para el examen de los diagnósticos, como se verá más adelante.⁴

En lo que toca a la influencia primordial de las economías centrales, dejemos en claro desde luego que este aserto no implica que esa influencia explique o determine cualquier caso y, sobre todo, cualquier grado de inflación en la periferia. Esto es demasiado obvio como para exigir mayor discusión.

En cambio, es legítima la hipótesis de que la "tendencia mundial" al recrudescimiento de la inflación se ha originado en los países industrializados rectores. Estaría de más señalar que, a la inversa, las inflaciones

³Véase el discurso del Director-Gerente del Fondo Monetario Internacional, H. J. Witteveen ante la American Economic Association, San Francisco, Estados Unidos, 28 de diciembre de 1974. La cifra correspondiente a 1974 se tomó de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), *Economic Outlook*, N^o 16, de diciembre del mismo año.

⁴La evolución de la tasa de inflación así como sus relaciones con la tasa de crecimiento se han reflejado en los términos económicos usados para describir el fenómeno en los países industriales de habla inglesa. Así, pueden distinguirse: *creeping inflation* (inflación reptante o rastrera); *trotting inflation* (inflación al trote); *stagflation* ("estancamiento" o inflación con estancamiento), y *slumpflation* (inflación con depresión). Entre todos los países principales de la OCDE, sólo el Canadá y Francia presentaron en 1974 un cuadro que podría llamarse de *growthflation* (inflación con crecimiento), aunque en ambos casos las tasas de inflación fueron más elevadas, y las de crecimiento más bajas, que en años anteriores.

en la periferia, aun las más virulentas (como algunas latinoamericanas), han tenido poca o ninguna gravitación en esa inclinación general.⁵

Para fundamentar concretamente ese presupuesto bastaría tener a la vista lo señalado por el presidente del BIRF a propósito del aumento de precios de las exportaciones de bienes industriales: "Se ha registrado, sin duda alguna, una importante aceleración de la tasa de inflación de las naciones desarrolladas. Esa aceleración se inició antes de que aumentaran los precios del petróleo y de otros productos primarios, y sólo puede atribuirse en parte a ese incremento."

"Los precios internacionales, que en los diez años anteriores a 1968 sólo habían aumentado en un 6%, menos del 1% anual, se elevaron a razón de casi el 10% anual en el quinquenio posterior a ese año."⁶

Conviene subrayar este elemento del problema porque el alza de los productos primarios, y en especial del petróleo, llevó a exagerar su incidencia dentro del cuadro global.⁷

Siguiendo esta línea de razonamiento no es aventurado suponer que la intensificación e irradiación de las presiones inflacionarias implicarán mayores trastornos en los países de la periferia, a la vez que retos más difíciles de afrontar en sus políticas defensivas. Lo primero, porque las mudanzas sensibles en sus niveles y sistemas de precios no encontrarán, por lo general, los elaborados mecanismos de contraposición que, en diferentes medidas, protegen a los afectados por esos movimientos en

⁵ "Parece incuestionable que el dominio de la inflación mundial está subordinado al control de la inflación en los países industrializados. Cualquier modificación de la paridad monetaria, cualquier programa de estabilización monetaria interna en los grandes países industriales, puede influir en la circulación de las corrientes financieras en el plano mundial". (Denis C. Lambert, "Structuralisme et monétarisme. Les inflations oubliées d'Amérique du Sud", en *Economie Appliquée*, 1974, N° 1.)

⁶ Discurso de R. McNamara en la reunión conjunta de la Junta de Gobernadores del FMI y del BIRF, 30 de septiembre de 1974, Washington, D.C.

⁷ Como ilustración del contraste de enfoques sobre el asunto pueden considerarse las exposiciones de los delegados de Estados Unidos e Irán en la reunión conjunta de la Junta de Gobernadores del FMI y del BIRF. El Secretario del Tesoro del primer país señaló que, "la inflación actual se debe a una combinación de factores: aparte de las presiones emanadas de las prácticas de cartel para la fijación de los precios del petróleo, hemos sido víctimas de diversas desgracias —incluidas malas condiciones meteorológicas que han afectado las cosechas en todo el mundo— mala sincronización en la convergencia cíclica de una bonanza mundial, y políticas deficientes, que se reflejan en años de gastos públicos innecesarios y expansión monetaria". Por su lado, el portavoz de Irán hizo presente que: "Los antecedentes señalan que la espiral inflacionaria se inició con el rápido aumento de los precios de los productos industriales mucho antes que aumentara el precio del petróleo... Es interesante observar que incluso a los precios actuales, la eventual participación del petróleo en la tasa de inflación del presente año en los países industriales, que según se estima llegará a aproximadamente 140/o, no pasa de un promedio de 1.50/o."

las sociedades industrializadas. Piénsese solamente en los múltiples arbitrios que cautelan en esos centros el valor de las remuneraciones y la situación de quienes pueden quedar privados de trabajo, como son los seguros y pensiones de desempleo.

Lo segundo, porque la propia inflación es o un problema nuevo para muchos países de la periferia, o un problema secular en distintos estados de latencia, que apenas aguarda cualquier alteración del equilibrio para desatar fuerzas y propensiones de considerable vigor y arraigo. Dicho sea de paso, aun los países exportadores de petróleo, que se encuentran en condiciones obviamente más favorables que las del resto, encaran problemas muy complejos para administrar sus voluminosas disponibilidades de divisas y evitar que desaten presiones incontrolables sobre sus niveles de precios.

Todo esto sin mencionar otra cuestión primordial: que esta vez, en la gran mayoría de los países, la difusión de las presiones inflacionarias no va acompañada de impulsos al crecimiento por reflexión —vía comercio y corriente financiera— del dinamismo de los centros. Por el contrario, es la sombra de la “estanflación” la que se cierne sobre la periferia.

No es extraño, pues, que los países en desarrollo miren con aprensión el cuadro que ha surgido en el conjunto de las economías desarrolladas de mercado.

A. LA CRISIS DE LOS DIAGNOSTICOS

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

Respecto al primer elemento, tal vez lo más sobresaliente es lo que el profesor Paul Samuelson ha llamado la crisis de las *monistic explanations*, esto es, de la búsqueda y preferencia por la identificación de una sola causa dominante o responsable. Por el contrario, “para explicar las variadas modalidades de la experiencia actual hay que realizar una atrevida combinación de motivaciones”.⁸ Por otro lado, es usual que se aluda a una amplia variedad de causas, de naturaleza y peso muy distintos, que no llega a componer una explicación integrada y coherente del fenómeno.

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

Sobra destacar la magnitud de la tarea y la modesta discreción con que debe abordarse. Sin embargo, tal vez la experiencia latinoameri-

⁸ Véase “Worldwide stagflation”, *Morgan Guaranty Survey*, Nueva York, junio de 1974.

cana, rica y prolongada en la materia, pueda contribuir a ese ordenamiento, tanto más cuanto que ha tenido como contrapartida una activa discusión intelectual que, con altibajos, sigue desarrollándose.

Por lo demás, son numerosas las referencias a América Latina en el análisis del tema en los países centrales.⁹ Lo que antes se consideró a veces desaprensivamente como una excentricidad del comportamiento regional —o de algunos de sus países, atribuible básicamente a sus licencias monetarias y fiscales— hoy pasa a tener particular interés por la internacionalización del fenómeno y por la redescubierta complejidad de sus orígenes y procesos.

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

Sería largo —y posiblemente pedante— hacer mención de los numerosos científicos sociales que han insistido largamente en la significación de esos aspectos en los países centrales, aunque no pueda decirse que, hasta ahora, hayan tenido demasiado eco en los niveles dirigentes y en los académicos.¹⁰ La inclinación, desde luego, no se circunscribe a los autores de orientación más o menos afín. El profesor Paul Samuelson, que navega por distintas aguas, en un artículo citado antes, marca el acento de su análisis sobre los “cambios estructurales profundos tanto aquí como en el extranjero que han originado un nuevo sesgo inflacionario”.

Como es obvio, los elementos básicos de distinta naturaleza que acunan o alimentan el potencial inflacionario no son los mismos en las economías industrializadas que en América Latina o en otras partes de la periferia. Ni la rigidez de las estructuras agrarias —característica de

⁹ Véase, por ejemplo, esta afirmación de un importante y discutido artículo de Peter Wiles, “Cost, inflation and the state of economic theory”, en *The Economic Journal*, junio de 1973: “La exigencia de grandes aumentos salariales, que irremediablemente elevarán el precio de los productos y que es muy posible que se sucedan sin alcanzarse jamás, es a la vez un fenómeno nuevo y bastante generalizado en el mundo capitalista. Como los secuestros aéreos y el poder estudiantil, tuvo su origen en América Latina.” Véase también, Denis C. Lambert, “Structuralisme et monétarisme. Les inflations oubliées d’Amérique du Sud”, *op.cit.*

¹⁰ Entre ellos debe recordarse en los Estados Unidos, a J.K. Galbraith, *Economics and the Public Purpose*, Boston Houghton Mifflin, 1973; en Francia, a F. Perroux y su escuela, “L’inflation des années 60”, en *Economie Appliquée*, N° 3, 1971; en Suecia a Gunnar Myrdal, *Against the Stream. Critical Essays on Economics*, Pantheon Books, Nueva York 1973.

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

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

Como lo testimonia la antigua vivencia inflacionaria de no pocos países latinoamericanos, los factores básicos —estructurales o institucionales— e incluso los mecanismos de propagación se relegan a un lugar transitoriamente secundario en las fases de recrudescimiento del proceso y, por consiguiente, el énfasis se desplaza hacia los nexos y las presiones más inmediatas, como son los de la carrera precios-ingresos. Sin embargo, como lo señala igualmente la experiencia regional, el cabal control del proceso, aun dentro de un esquema de inflación tolerada y manipulada, requiere acciones paralelas en los diversos planos. En este respecto, la evolución brasileña reviste un interés particular, no es raro que haya recibido atención en los países centrales, que enfrentan el difícil problema de cómo dominar —o convivir— con el proceso. Esto nos lleva al siguiente tema.

1. EL TRASFONDO ESTRUCTURAL

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

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

Antes de seguir adelante resulta indispensable subrayar las diferencias de ese cuadro con la imagen y realidad de lo que podría denominarse el

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

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

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

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

a) Crecimiento y potencialidad inflacionaria

Por sí solo, un período prolongado de expansión —aunque sea con pausas breves, espaciadas y locales, como fueron los anteriores períodos de contracción— lleva implícita esa potencialidad en la necesidad de mudanzas permanentes, en algunos casos considerables, de la estructura productiva, al compás de las variaciones en los niveles de ingreso y en las pautas de demanda o gasto. Las señales del mercado y la rentabilidad, por un lado, y las iniciativas públicas, por el otro, son las que hipotéticamente están encargadas de encaminar y redistribuir recursos tras el objetivo de la reacomodación estructural; pero cualquier asimetría, sea en el tiempo, en el acierto o en la magnitud de las

asignaciones, redundará en desequilibrios de variada importancia y durabilidad, una de cuyas manifestaciones es habitualmente el alza de precios, parcial o generalizada, si existen mecanismos y condiciones propicias para su transmisión.¹¹

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

Aunque ha habido muchas referencias a esta cuestión —que seguramente deben haber gravitado en muchos casos y situaciones concretas— la verdad es que, sobre todo en lo que respecta a los Estados Unidos, la evidencia disponible no parece confirmar que la expansión de los sistemas centrales hubiera encontrado límites reales para seguir adelante sin presiones inflacionarias anormales. Sin embargo, para los Estados Unidos, el margen entre el producto potencial y el producto efectivamente alcanzado se estrechó en forma considerable entre mediados de 1972 y comienzos de 1973, después de haber sido relativamente amplio entre 1969 y principios de 1972.¹²

En otras palabras, más que una excesiva demanda global y generalizada de los recursos disponibles, los elementos inflacionarios claves podrían haber sido los desajustes intersectoriales e intrasectoriales derivados del rápido crecimiento y del retraso o ausencia de decisiones que los previeran o remediaran.

¹¹ Cabe considerar aquí la siguiente apreciación sobre las dificultades que se prevén para reactivar el crecimiento en los países de la OCDE: Se han producido grandes diferencias entre los sectores y así, en algunas industrias (acero, carbón, productos químicos), hasta hace poco se seguía forzando al máximo la capacidad, en tanto que en otras (automóviles, productos textiles, construcción de viviendas, turismo) el desarrollo era lento. La capacidad no utilizada refleja en parte debilidad de la demanda global, pero es probable que obedezca también parcialmente a las grandes fluctuaciones que han experimentado últimamente los precios relativos. En vista de que simultáneamente se dan estrangulamientos y períodos de poca actividad, que en parte pueden ser estructurales, todavía no se sabe a ciencia cierta hasta qué punto habrá que modificar el ritmo y modalidad de la expansión futura, tanto de corto como de mediano plazo. (OCDE, *Economic Outlook, op.cit.*)

¹² Véase First National City Bank, *Monthly Economic Letter*, noviembre de 1974.

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

En efecto, contrariando suposiciones muy arraigadas en los centros académicos hasta el decenio de 1930, la difusión de los frutos del progreso técnico que deriva de un proceso dinámico y duradero de crecimiento ha tenido lugar principalmente a través del aumento de los ingresos y no de la rebaja de los precios.

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

Pero no es menos evidente que —pasada esa etapa de apertura y ampliación del mercado— los precios de los productos de la sociedad industrial no han continuado disminuyendo conforme a la evolución de su creciente productividad “física” o real (dada por el dominio de la tecnología y las economías de escala). La razón es simple, y ha sido expuesta en los análisis de las más distintas doctrinas: porque los hechos han consagrado la apropiación preferente, y a veces total, de los frutos del progreso técnico por quienes participan en los aumentos de productividad o por quienes los controlan.¹³

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

¹³ La réplica internacional de ese fenómeno es la retención por parte de las economías centrales de las ganancias de productividad, que tiene lugar por medio de la relación de precios del intercambio. Entre la bibliografía reciente de la CEPAL sobre la materia, véase la primera parte de *Estudio Económico de América Latina, 1973* (E/CN.12/974/Rev.1), publicación de las Naciones Unidas, N° de venta S.75.II.G.1.

b) Empleo pleno y "oligopolización"

Es innecesario subrayar la influencia de una situación de virtual empleo pleno sobre el fenómeno inflacionario. Como se sabe, no son pocos los que han apuntado a ese elemento como el responsable principal de las tendencias alcistas debido al robustecimiento de la capacidad de negociación de los asalariados en situaciones de muy baja desocupación. La muy citada "curva de Phillips" relacionó los movimientos de salarios con los niveles de empleo, dejando en claro, en la experiencia británica, que el incremento de los primeros había dependido principalmente de la situación de los segundos, esto es, que los salarios tendían a elevarse con las mejorías de la situación ocupacional, lo cual, por otro lado, parecía justificar una hipótesis corriente muy difundida.¹⁴

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

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

La combinación de empleo pleno y de la llamada "oligopolización" de los grandes sectores, que tienen al Estado como parte interesada a la vez que como árbitro incierto, introduce otro sesgo o propensión nítidamente inflacionario.¹⁵

¹⁴ La experiencia reciente ha puesto en duda esa relación pero desde otro ángulo: que la elevación de las tasas de desempleo no necesariamente supone bajas de las tasas de remuneración de la población empleada.

¹⁵ Analizando el asunto, G. Myrdal anota lo que sigue: "En todos los países el sistema de organizaciones de una sociedad tiene un marcado sesgo [en pro de la inflación] y esto reviste cada vez mayor importancia a medida que también se van fortaleciendo las organizaciones. La gente se está organizando en distintos grupos de personas que obtienen ingresos o que devengan utilidades, mientras que en todos los países son débiles las organizaciones que defienden los intereses generales y comunes de todos los consumidores. Los intereses de los empleados a sueldo y de los empleados que obtienen utilidades no siempre se contraponen. Aunque desde el punto de vista racional dentro de un proceso de desarrollo con inflación los primeros tienen que partir de la base de que el costo de la vida será

Experiencias recientes, sobre todo en los Estados Unidos, donde se han dado simultáneamente tasas inusualmente altas de desempleo y una seria contracción de la actividad productiva, son testimonio elocuente de la considerable resistencia que han establecido las condiciones institucionales comentadas, tanto a la baja de las remuneraciones como, en menor medida, a la de los precios.

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

Pero hay más. En la medida que incrementos de remuneraciones, más o menos generalizados, excedieran los avances de la productividad y disminuyeran los recursos que necesitan las empresas para su renovación y ampliación, cabría al alza de precios subsanar tal deficiencia, por ejemplo, redistribuyendo ingresos en favor de las empresas.

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

c) Internacionalización de los procesos

El segundo orden de elementos básicos en la propensión inflacionaria parece vinculado al proceso de integración económica mundial y particularmente al que ha tenido lugar entre los países centrales. Ahorramos referencias sobre este aspecto general, porque en el *Estudio Económico* de 1971 se hizo una presentación amplia de sus características y tendencias.

Como se sabe, los últimos años han sido testigos de una extraordinaria aceleración de aquel proceso de integración, que ha llevado a establecer una considerable sincronía en los comportamientos de las economías centrales. En períodos pasados fue común que las dinámicas del crecimiento y de los movimientos internos de precios registraran diferencias muy significativas. Así, más de una vez el efecto de una reducción de la tasa de crecimiento en los Estados Unidos, por ejemplo, fue en algún grado contrarrestado por una expansión sostenida del área

más alto y deberán presionar para obtener mayores salarios, los últimos a menudo confían en que los precios de sus productos o servicios serán superiores.” (Véase *Against the Stream*, *op.cit.*)

europaea, o del Japón o de ambos a la vez. Y aunque los precios tendieran en general hacia el alza, también se registraban diferencias sensibles que a largo plazo moderaban esa inclinación.

Como se comprende, la nueva situación envuelve una posibilidad patente de que se refuerce y extienda cualquier inclinación inflacionaria o deflacionaria, expansiva o depresiva. A la vez, y como se ha reiterado, hace más improbable la eficacia de acciones nacionales aisladas,¹⁶ y hasta podría aducirse que las torna indeseables dado que permiten arbitrar medidas que, pretendiendo aislar economías particulares del malestar general, tal vez contribuyan a agravar la situación de otros países y en definitiva, la de la economía internacional. No es necesario recordar la experiencia de los años treinta para ilustrar el asunto.

2. LOS MECANISMOS DE PROPAGACION

En el enfoque latinoamericano de la inflación, los mecanismos y decisiones fiscales, monetarios y de comercio exterior han constituido, por decirlo así, la segunda línea de elementos que influyen en el alza de los precios. Más concretamente: por lo general se han considerado factores de propagación.

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

¹⁶Véase este planteamiento sobre la materia: "La índole mundial de las alzas recientes de los precios y de los salarios inevitablemente centró la atención en la inflación como fenómeno internacional. Las autoridades de los países industriales han visto amenazada la estabilidad interna por fuerzas inflacionarias procedentes del extranjero. Factores internacionales tales como la expansión del comercio mundial y el flujo de inversiones, los esfuerzos oficiales realizados en los últimos decenios para eliminar las restricciones a las transacciones privadas de cuenta corriente y capital, el crecimiento de las empresas transnacionales y el desarrollo de los servicios bancarios internacionales . . . han limitado cada vez más la eficacia de los programas nacionales para proteger la economía interna de perturbaciones externas . . . En este medio ya no parecía tener sentido considerar la inflación como un simple conjunto de diversos fenómenos nacionales." (Samuel Katz, "Imported inflation and the balance of payments", en *The Bulletin*, New York University, N^{os} 91-92, octubre de 1973.)

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

“... el repentino aumento de la demanda global de 1972-1973 se señaló por fracasos o errores en la aplicación de las políticas monetaria y fiscal. En relación con la animación de la demanda privada que materializó durante el período de auge, las políticas fiscales no resultaron suficientemente restrictivas en varios casos y las tasas de expansión monetaria y crediticia que permitieron las políticas monetarias imperantes tendrían que clasificarse de excesivas desde el punto de vista del control de la inflación. Sin embargo, como también a las fases de auge de otros ciclos económicos importantes de postguerra pueden aplicarse juicios más o menos análogos, no puede darse por cierto que la liberalidad de las políticas monetaria y fiscal haya contribuido más a los excesos de este último auge que a auges anteriores.”¹⁷

Parece indudable que esta cautelosa evaluación del papel de los mecanismos fiscal y monetario no sería compartida por los defensores de la tesis de que es allí precisamente donde radican los impulsos básicos de la presión inflacionaria. Sin embargo, es evidente que la experiencia de los últimos años —incluso en América Latina— ha mellado el enfatismo de antiguas posiciones.¹⁸ Así, es dable percibir en discusiones recientes una mudanza sutil de juicios respecto al papel de la expansión monetaria. En tanto que en planteamientos anteriores se atribuía a ese factor el de causa primordial del fenómeno, en los más recientes se sostiene que sólo sería decisivo en cuanto a hacer posible la prosecución del fenómeno, reflexión obvia que deja en la oscuridad todos los antecedentes y las consecuencias implícitos en esa contención.

Desde este ángulo, en verdad, los criterios optativos se han tornado bastante más realistas que en el pasado. De todas maneras, cualesquiera sean los criterios extremos respecto al asunto, parece claro que, si no es cierta ni demostrable la gravitación “autónoma” u original de las

¹⁷ FMI, *Informe anual, 1974*. En lo que se refiere a los Estados Unidos, que es el país más citado a este respecto, puede considerarse la opinión del First National City Bank, *Monthly Economic Letter*, noviembre de 1974: “en los dos últimos años el incremento del gasto público ha sido moderado. Por otra parte, la política monetaria ha sido restrictiva, ya que las autoridades se negaron a dar lugar a una inflación de dos dígitos permitiendo que la oferta de dinero aumentara con suficiente rapidez como para ajustarse a la vez a la inflación y al incremento del producto real.”

¹⁸ Puede contrastarse la prudencia de las apreciaciones actuales con el tenor de las recomendaciones que se hacían en los años cincuenta o comienzos de los sesenta en relación con las políticas de estabilización en América Latina.

acciones monetarias y fiscales, también es razonable pensar que ellas han respondido o —como algunos dirían— han permitido la manifestación de las fuerzas subyacentes en favor de la expansión en los dos planos.¹⁹

a) Transmisión vía déficit del comercio exterior

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

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

Si bien no puede ignorarse ni subestimarse la incidencia de ese fenómeno sobre el equilibrio monetario internacional, cabe dudar de que haya sido la cuestión decisiva en la inclinación inflacionaria de las economías centrales y del mundo.²⁰

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

Sin embargo, es efectivo que uno de los fenómenos sobresalientes de los últimos años ha sido el incremento de activos monetarios en manos privadas, eurodólares, por ejemplo. Pero también desde este ángulo las

¹⁹ El profesor Gotfried Haberler, en un artículo reciente ("Inflation as a worldwide phenomenon. An overview", *Review of World Economics*, tomo 110, cuaderno 2, 1974), resume muy francamente la cuestión en esta forma: "... a mi juicio resulta evidente que las finanzas del gobierno (grandes déficit presupuestarios) y las presiones de los gremios a menudo ejercen fuerte y a veces irresistible presión política sobre las autoridades monetarias para que éstas aumenten la oferta de dinero, ya sea en forma activa o permisiva". Y añade en una nota de pie de página, "H.G. Johnson califica esto, crítica y aun desdeñosamente de teoría política o sociológica de la inflación. Sea cual fuere el nombre que se le dé, se trata de un hecho que no puede ignorarse".

²⁰ H.G. Johnson, por ejemplo, ve la "inflación secular" como un "fenómeno mundial relacionado con el crecimiento excesivamente rápido de la base monetaria del sistema monetario internacional que adopta la forma concreta de un crecimiento acelerado de la tenencia oficial de dólares por extranjeros", "Secular inflation and the international monetary system", *Journal of Money, Credit and Banking*, Febrero de 1973.

cifras no dan la razón a la hipótesis sobre una excesiva liquidez internacional. En efecto, en un trabajo del FMI se ha señalado lo siguiente:

“En el período analizado [1954-1972] las importaciones mundiales han aumentado con mayor rapidez que las reservas mundiales, y la relación global entre las reservas y las importaciones ha disminuido en forma constante de 1954 a 1970. Esta conclusión no varía al incluir las tenencias de los particulares, pese a que la tendencia descendente adquiere mayor estabilidad.”²¹

Por otro lado, y en relación con el problema que aquí importa, debe recordarse que los dos países que acumularon más reservas en dólares —la República Federal de Alemania y el Japón—, estuvieron entre los que consiguieron controlar mejor las presiones inflacionarias. (Véase de nuevo el cuadro 1.) El desborde de los precios en Japón a partir de 1973 se debe al alza de los productos básicos y del petróleo. Asimismo, se ha pasado a menudo por alto el eventual efecto deflacionario en los Estados Unidos de los saldos acumulados por este país en el exterior y el consiguiente crecimiento sustancial de sus importaciones.

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

Sin embargo, no cabe duda de que una de las consecuencias primordiales de los déficit estadounidenses fue decisiva para el recrudecimiento de la inflación. Nos referimos a las devaluaciones del dólar a partir de 1971. En los Estados Unidos y en la economía internacional, esos ajustes tuvieron repercusiones muy parecidas a las que han tenido las modificaciones del tipo de cambio en los países afectados por el fenómeno, en especial cuando éstas demoraron más de lo conveniente y significaron mutaciones más violentas de los precios.

Como se comprende, no se trata sólo de las repercusiones directas, sino también del difundido impacto de esos ajustes en las expectativas inflacionarias.

b) ¿Una mentalidad inflacionaria?

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

En esta materia, a la que se presta creciente atención, las anticipaciones del alza de precios y la “psicología inflacionaria” se van traduciendo en una variedad de expendientes que, si bien buscan evitar las distor-

²¹ Véase FMI, *Total international liquidity: economic evaluation and policy implications*, EBD/72/196, 1972.

siones y los daños del proceso, pueden de otro lado arraigarlo y acelerarlo. Para decirlo con palabras de una autoridad monetaria:

“En consecuencia, tenemos contratos sindicales más cortos, indización de los salarios y las prestaciones sociales, cláusulas flexibles sobre el tipo de interés, modificaciones de las prácticas contables y otros sistemas conforme a los cuales los aumentos de precios se trasladan más rápidamente de lo que sería posible en otro caso.”²²

3. LOS ELEMENTOS COYUNTURALES

Uno de los hechos más claros del período 1973-1974 es la irrupción de súbitas y profundas mudanzas coyunturales, que gravitan sobre una situación proclive a la aceleración inflacionaria y desatan presiones latentes o precariamente reprimidas. En los análisis del proceso que ha llevado a cabo la OCDE,²³ se pone de manifiesto una secuencia escalonada de impulsos en pro del alza de precios.

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

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

Si estos dos “momentos”, desde el ángulo de los países centrales, se presentan como influencias originadas en el exterior, el tercero, por el contrario, correspondería a la internalización de los impactos y al predominio de los impulsos internos. El aspecto fundamental habría sido la reacción de los trabajadores frente a los sensibles aumentos de precios registrados con anterioridad. De este modo, “. . . a lo largo de

²² Discurso del Director Gerente del FMI, 28 de diciembre de 1974, *op.cit.*

²³ Véase, entre otros, OCDE, “Aspects of World Inflation” en *Economic Outlook*, N° 15, julio de 1974.

1973 . . . en la mayoría de los países miembros se produjo una aceleración general de la tasa de aumento de los salarios y en la actualidad los salarios aumentan con suma rapidez pese a que no siempre tan rápidamente como los precios".²⁴ En otras palabras, aparece en el centro del escenario la bien conocida espiral precios-ingresos, personaje básico en las fases de aceleración inflacionaria.

B. LA CRISIS DE LAS TERAPEUTICAS

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

1. EL EXITO DEL ENFOQUE KEYNESIANO Y SU IMPOTENCIA EN LOS ULTIMOS AÑOS

El primer aspecto que debe tenerse en cuenta es el desencanto con las políticas que han presidido, con distinto vigor y estilo, el desarrollo de los países centrales en la postguerra, esto es, las inspiradas por la escuela keynesiana. Sin embargo, esta realidad encierra dos cuestiones diferentes aunque no contradictorias.

Por una parte, es indudable que las políticas llamadas genéricamente keynesianas, centradas en el sostén de la demanda efectiva global y del empleo pleno, principalmente por iniciativa de los gobiernos, tuvieron considerable éxito en la prosecución de sus fines. El dinamismo y la regularidad del crecimiento del período, las reducidas tasas de desocupación y el persistente ascenso de los niveles de vida (al margen de todas las reservas respecto a la calidad del desarrollo), constituyen una demostración inequívoca del acierto.

Evidentemente, no son la única explicación y causa. Entre otras, y paradójicamente, no debería olvidarse el reto y acicate que ha significado para las economías de mercado la ampliación y el desarrollo sostenido de un área competitiva: los países socialistas o de planificación centralizada. Sin embargo, la consideración de casos como éste sólo corrobora el hecho de que aquellas políticas pudieron enfrentar los desafíos.

²⁴ Véase, OCDE, "Aspects of world inflation", *op.cit.*

En lo que respecta a la inflación, la verdad es que la corriente keynesiana no contemplaba terapia específica alguna acerca de ella, sea porque una de sus hipótesis principales residía en que el sistema encerraba una persistente tendencia a la subutilización de los recursos —incluso al desempleo— sea porque el problema no revistió mayor gravedad durante buena parte de la postguerra. Al modificarse esta segunda circunstancia, sobre todo en el norte de Europa, y en menor medida (y con poco éxito) en Gran Bretaña, comienzan a aflorar en unos casos o a acentuarse en otros los esfuerzos por delinear las llamadas “políticas de ingreso”, destinadas a disciplinar y a orientar los movimientos de precios y remuneraciones.

De todos modos, como antes se señalaba, en los últimos años fue mellándose el rendimiento operacional y la validez interpretativa y normativa del legado keynesiano.²⁵ En efecto, hasta más o menos la mitad del decenio pasado, las políticas keynesianas prevaletentes fluctuaron entre versiones expansivas o restrictivas de la orientación básica. Tan pronto aflojaba el ritmo de crecimiento y se comprometía la situación del empleo, llegaba la hora de relajar los frenos monetarios o fiscales para inyectar al sistema nuevos impulsos. A la inversa, cuando aparecían señales de “recalentamiento” y los precios tendían al alza, el timón giraba en el otro sentido, más por la vía de la disciplina monetaria que de la fiscal —que es mucho más difícil de aplicar en el corto plazo, por razones bien conocidas.

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

No hay duda de que este análisis es válido principalmente para los Estados Unidos y el Reino Unido, ya que varios países europeos han logrado encarar esos dilemas en mucho mejor forma, tanto por haber tenido en cuenta los factores institucionales del problema como porque ha habido mayor continuidad en la política seguida.²⁶

²⁵ En cierto modo corrobora esta afirmación la que hizo el Secretario del Tesoro de los Estados Unidos al plantear muy concisamente la esencia de la nueva situación en su discurso ya mencionado de septiembre de 1974 en la reunión de gobernadores del FMI y del BIRF: “. . . es obvio que en la mayoría de los países ya no se trata de hacer frente a la conocida situación del pasado, en que se compensaba un poco más o menos de inflación con un poco más o menos de crecimiento. Hacemos frente a la amenaza de fuerzas inflacionarias tan intensas y persistentes que podrían poner en peligro no sólo la prosperidad, sino incluso la estabilidad de nuestras sociedades.”

²⁶ Refiriéndose al primer aspecto en OCDE, *Economic Outlook* N° 16, diciembre de 1974, se apunta lo siguiente: “Una serie de países pequeños estiman que han complementado muy provechosamente el manejo de la demanda global

Sea como sea, lo cierto es que hacia fines de los años sesenta la operación compensatoria de sístoles y diástoles del sistema entró a un período de rendimientos decrecientes y, para algunos, de virtual impotencia. Si se recurría a los instrumentos expansivos, era más probable que se acelerara el alza de precios y no que se dinamizara la producción. Si se ponían en funcionamiento los instrumentos restrictivos, había una clara posibilidad de que se acentuara la atonía del sistema y creciera el desempleo, sin que esto aparejase un alivio proporcional de la tendencia alcista de los precios.

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

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

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

con la adopción de una serie de políticas que van desde medidas parciales, como la indización de los salarios o el control de precios, a políticas amplias de precios e ingresos en que reviste especial interés la coordinación de las políticas fiscales y de ingresos. Hay indicios de que tal enfoque de ‘políticas múltiples’ a menudo ha ayudado a combinar un crecimiento sostenido y bastante rápido con alzas relativamente bajas de los precios, y los países que lo han aplicado han estimado que pueden reaccionar ante la crisis del petróleo en forma análoga, disminuyendo el efecto de contracción de la demanda real a que da lugar el mayor precio del petróleo, al mismo tiempo que limitando la propagación de su influencia inflacionaria a través de la espiral salarios-precios.”

De otro lado, y con respecto al problema de la continuidad de políticas, cabe recordar que en los Estados Unidos, en los últimos cuatro años, ha habido prácticamente nueve virajes en las políticas para encarar los problemas de inflación y crecimiento. (Revista *Time*, 14 de febrero de 1975).

2. LA ORTODOXIA (O HETORODOXIA) MONETARIA

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

Los criterios monetaristas se expresan en varias dimensiones. En el plano más general está la tesis de que el sistema económico, dejado al arbitrio de las fuerzas del mercado y con el respaldo de una política monetaria adecuada, que no se especifica mayormente,²⁷ habría conseguido mejores resultados que las orientaciones keynesianas, y sin proclividades inflacionarias. Sin poder entrar aquí a una discusión detenida de este punto de vista, bastaría señalar que éste no considera la evolución pasada del sistema, cuyas características se recordaron en páginas anteriores. En efecto, difícilmente podría encontrarse testimonio de que la economía de preguerra, ajena a todas las interferencias keynesianas, haya sido "intrínsecamente estable".²⁸

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

Pero sin duda el aspecto más controvertido de las posiciones monetaristas reside en su valorización del control de la oferta de dinero como principal herramienta antinflacionaria. Dicho en otras palabras, para esa

²⁷ Una de las proposiciones básicas es que la oferta monetaria debería crecer a tasas regulares y siguiendo los incrementos reales del producto, de manera de no introducir dislocaciones de inclinación inflacionaria o deflacionaria.

²⁸ Según H.G. Johnson, uno de los más reputados portavoces de la corriente, "en cierto modo, lo fundamental de la controversia entre keynesianos y monetaristas es que los primeros estiman que la economía real es sumamente inestable y que la gestión monetaria es a la vez poco pertinente y no ejerce mayor control sobre ella, mientras que los segundos, por el contrario, sostienen que la economía es intrínsecamente estable, pero puede perder la estabilidad como consecuencia de hechos monetarios y, por lo tanto, hay que procurar en lo posible dominarlos a través de una política monetaria atinada." (Véase *Inflation and the Monetarist Controversy*, North-Holland Publishing Co., Amsterdam, 1972.)

corriente la disciplina de los precios sólo podría lograrse si la compuerta monetaria se manejara con tal energía y parquedad, que el alza de precios se doblegara o se hiciera imposible.²⁹

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

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

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

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

²⁹ Como signo de los tiempos que corren puede considerarse el hecho de que haya perdido toda actualidad la polémica entre los partidarios del tratamiento de *shock* para detener la inflación, y los “gradualistas”. Hoy puede decirse que todos son gradualistas, excepto, claro está, los más extremos portavoces del monetarismo.

general de política económica que ha encuadrado el comportamiento de las autoridades monetarias.³⁰

C. LA CRISIS DE LAS PERSPECTIVAS

Las previsiones en los países centrales respecto al curso de la inflación en 1975 son considerablemente cautas y se sujetan a toda clase de reservas. Siguiendo el examen recordado cuando se abordaron los factores coyunturales, se supone que las presiones originadas en el exterior —que básicamente son las alzas de los productos primarios— perderán fuerza; la misma fuerza que en cambio ganarán los elementos endógenos, sobre todo por la vía de los movimientos reivindicativos de los asalariados en su búsqueda por recuperar sus anteriores niveles de ingreso real.³¹ De este modo, mientras se prevé que continuará en grado indeterminado y variable, según los países, el alza de los precios industriales, el alivio más cierto e inmediato de los impulsos inflacionarios provendrá de la detención de las alzas o del retroceso de los precios de las materias primas.

Diversas fuentes parecen conformar esas previsiones. Por ejemplo, en una de ellas se compara recientemente la evolución de los precios de distintos grupos de bienes en los Estados Unidos durante 1974 y hasta

³⁰ Analizando los altibajos de la posición monetarista, H.G. Johnson, en *Inflation and the monetarist controversy, op.cit.*, hace este comentario: "... en los últimos años se ha estimado generalmente que la verdadera fuerza que mueve el auge del 'monetarismo' (enfoque de la teoría de la cantidad) es el hecho de que el enfoque keynesiano optativo no ha logrado abordar eficazmente el problema de la inflación en términos concretos de política económica... En ambos países (Estados Unidos y Reino Unido) el triunfo del monetarismo ha tenido muy corta vida y el enfoque de la teoría de la cantidad vuelve a perder terreno, en parte porque en su entusiasmo por el tardío reconocimiento popular, los monetaristas exageraron mucho la fuerza —cosa distinta de la necesidad— de la restricción monetaria como medio para detener la inflación cuando ésta ya se ha desatado, tanto en función del volumen y la duración del desempleo requerido para cambiar las expectativas inflacionarias y, por tanto, el comportamiento en la determinación de salarios y precios... Cuando realmente se plantea la cuestión el proceso político atribuye un costo relativamente bajo a la inflación y un costo relativamente alto a una elevada tasa de desempleo."

³¹ Apreciando este fenómeno, la edición de diciembre de 1974 de *Economic Outlook* señalaba lo siguiente: "Hacia mediados del presente año, las exigencias en materia de salarios (en el sector manufacturero) se acercaban a una tasa anual de 20%, para los países de la OCDE en su conjunto, pese a que se daban bastantes diferencias entre los distintos países. En la medida en que se logre satisfacer estas exigencias, los precios de los productos manufacturados estarán sujetos a considerables presiones que sólo podrán paliarse a través de la reducción de los márgenes de utilidad, de un aumento de la productividad o de un descenso en el precio de los insumos importados."

el mes de diciembre.³² Si se toman sólo los casos de las materias primas y de los bienes de capital puede comprobarse que en tanto los últimos siguieron subiendo durante 1974 —aunque a paso más lento que en 1973—, las cotizaciones de los productos básicos mostraban ya reducciones desde mediados del año. En diciembre registraron una baja de 5.8%.

Se comprende, pues, la reflexión de un representante de la mayoría de los países latinoamericanos en el sentido de que “las medidas antinflacionarias de los países industrializados están teniendo más efecto sobre los precios de los productos primarios que sobre los de sus propias manufacturas, cuya tendencia alcista no da muestras de atenuarse”.³³

Esta asimetría, intranquilizadora para las economías de la periferia, debe evaluarse en conjunto con otro hecho negativo. La mayoría de los observadores mira con más optimismo las posibilidades de contener o moderar la aceleración del alza de precios que las posibilidades de reactivar la economía a plazo breve, o incluso en los dos o tres años próximos, como en el caso de algunas estimaciones oficiales sobre los Estados Unidos. Se supone que lo primero será facilitado por lo segundo, esto es, que una contracción —aunque sea relativa en comparación con las tasas de crecimiento del período anterior— ayudará a la restricción del alza de precios.

Desde un ángulo más estrecho, y en relación con el tema de este estudio, una de las incógnitas planteadas estriba en si las grandes economías industrializadas conseguirán doblar en grado significativo las presiones inflacionarias —volviendo, por ejemplo, a tasas parecidas a las de comienzos de los años sesenta—, o si tendrán que resignarse a detener la espiral presente y acostumbrarse en adelante a convivir con ritmos de inflación de alrededor del 10% anual.

Entre esos puntos de referencia están situadas las previsiones, pues son en verdad muy pocos los que temen un desbordamiento del fenómeno.³⁴ Cualquiera sea la situación que surja a la postre, parece cierto que diferirá en aspectos sustanciales de los escenarios anteriores.

³² Véase First National City Bank, *Monthly Economic Letter*, Nueva York, febrero de 1975.

³³ Discurso del presidente del Banco Central de Nicaragua, R. Incer Barquero, en nombre de un gran número de países de América Latina, en la reunión conjunta de la Junta de Gobernadores del FMI y de la del BIRF, septiembre de 1974.

³⁴ El profesor P. Samuelson hace el siguiente comentario sobre las perspectivas que se abren: “. . . lo realista es concebir las perspectivas de las economías mixtas no tanto como la posibilidad de contar con precios estables, sino más bien como una serie de soluciones de transacción que contribuirán a producir una inflación “reptante” o “al trote”. El problema reside en cómo impedir que el ritmo de una

Por lo tanto, se planteará con más fuerza la necesidad de renovar los marcos conceptuales y de manejar otros instrumentos o de modificar sustancialmente la operación de los tradicionales.

Por otro lado, es todavía difícil aquilatar el significado que tendrán esos cambios en los países en desarrollo, que hasta el momento sólo han experimentado los oleajes inmediatos de la inflación mundial. Un primer análisis de este tema tal vez ayude a percibir los nuevos problemas que se están presentando. A ello se endereza el próximo estudio.

u otra se acelere. Ello supone el desafío de encontrar nuevas políticas macroeconómicas que vayan más allá de las políticas fiscales y monetarias tradicionales y que permitan lograr una fórmula más aceptable para equilibrar los males del desempleo y los de la inflación de los precios." (Véase "Worldwide stagflation", *op.cit.*)

AMERICA LATINA Y LA INFLACION IMPORTADA, 1972-1974

Héctor Assael y Arturo Núñez del Prado*

Introducción

Este ensayo tiene su origen en el trabajo que correspondió realizar a sus autores en la preparación de estudios de casos nacionales para otra publicación de la CEPAL.¹ De esa experiencia y de discusiones posteriores, se desprendieron algunos conceptos de orden más genérico que pareció conveniente exponer en esta ocasión.

Cabe aclarar que tanto los temas como el enfoque de este análisis entroncan en anteriores interpretaciones de la inflación, y más concretamente en aquélla que proviene del enfoque denominado estructuralista. Sin embargo, como en los últimos años han influido en la inflación nuevos elementos y factores, o lo han hecho con diferente gravitación, y puesto que lo que aquí se examina es una coyuntura transitoria y no las raíces reales o potenciales del fenómeno, no se ha hecho hincapié en este trabajo en los factores básicos de naturaleza estructural tras los cuadros inflacionarios de la región. Lo que se ha pretendido destacar es el marco diferente en que se han desenvuelto los procesos inflacionarios recientes de las economías latinoamericanas y el influjo que las nuevas condiciones han tenido en ellos.

Por una parte, las presiones inflacionarias se han agudizado y generalizado en función de un comportamiento del sector externo muy distinto al observado anteriormente. Así, la inflación, que generalmente había estado vinculada a fases de estancamiento o contracción del comercio exterior, se desarrolló en el período examinado en condiciones de importante expansión de ese comercio.

Por otra parte, en el período en cuestión, y no así en el pasado, fue evidente la influencia de ciertos elementos externos singulares —la llamada inflación importada— en los desequilibrios inflacionarios de cada país. De este modo, el estudio y el conocimiento de los diversos mecanismos a través de los cuales esa inflación importada se “internaliza” en los países, constituyen los aspectos más significativos para interpretar la inflación latinoamericana de los últimos años.

*Los autores son funcionarios de la División de Desarrollo Económico de la Comisión Económica para América Latina (CEPAL). Las opiniones expresadas en este trabajo son de su exclusiva responsabilidad y pueden no coincidir con las de la organización a que pertenecen.

¹*Estudio Económico de América Latina, 1974*, primera parte, capítulo III, “La inflación reciente en seis países latinoamericanos”. La preparación de esos estudios de casos, así como la de este documento, fue realizada bajo la supervisión del Director de la División de Desarrollo Económico de la CEPAL, señor Aníbal Pinto. Sus valiosas contribuciones comprometen nuestro agradecimiento.

Cabe advertir aquí que este trabajo está sujeto a ciertas limitaciones. De un lado, si bien es cierto que en algunas de sus partes, particularmente en las primeras, se examinan aspectos relacionados con la situación global de América Latina, la verdad es que este ensayo responde concretamente a lo que es posible deducir de los procesos inflacionarios recientes en Bolivia, Brasil, Colombia, Costa Rica, Ecuador y Uruguay, o sea, de los estudios de casos que forman parte del *Estudio Económico de América Latina, 1974*.²

De otro lado, se han tenido en cuenta las repercusiones de la inflación mundial en América Latina y en los países nombrados sólo desde 1972 hasta 1974, es decir, antes que la contracción económica de las economías industrializadas hicieran sentir sus efectos en los países de la periferia, ya que los antecedentes y análisis disponibles no permitan cubrir un período más amplio. Por lo tanto, el proceso de "internacionalización" de la inflación importada que se analiza es el que tuvo lugar en esos años, coincidiendo con características expansivas de las economías y del comercio exterior de los países latinoamericanos. Diferente situación se presentó a partir de fines de 1974 y durante 1975, cuando varió el sentido de las fluctuaciones de los precios internacionales, especialmente para la mayoría de los productos básicos, y con efectos adversos para las actividades productivas y comerciales de casi todos los países latinoamericanos.

El ciclo completo sin duda habrá de considerarse más adelante para lograr un análisis más integral de la información disponible y una interpretación más cabal de ella,³ pero examinar esa fase expansiva relativamente breve tiene interés de por sí, y también como parte necesaria de todo recuento posterior. Es lo que se pretende hacer en este trabajo, cuya estructura se expone a continuación.

En su primera parte se describe el panorama inflacionario general de la región, se le compara con ciclos anteriores y se comprueba que el proceso adquirió intensidad y amplitud bastante mayores que las observadas en los períodos de referencia. En la segunda parte se pone de manifiesto la distinta naturaleza que alcanzó la inflación reciente y sobre todo la singularidad que le dio el predominio de impulsos desde el exterior.

En la tercera parte se examinan brevemente los mecanismos de transmisión de la inflación importada, tanto los que actúan a través del sector externo como los que, en una segunda etapa, se hacen sentir por los canales de la economía interna. En la cuarta parte se establecen algunas relaciones principales entre la inflación importada y las condi-

² *Op. cit.*

³ El estudio de este ciclo se inicia en el *Estudio Económico de América Latina, 1975*, que está preparando la CEPAL.

ciones internas que facilitaron o acrecentaron su internalización, se señala que la dimensión y estructura del sector externo fueron elementos decisivos en las presiones foráneas sobre los precios y se destaca el influjo de la heterogeneidad estructural y la inelasticidad de la oferta, así como del grado de desarrollo del sector financiero.

En la quinta parte se revisan las vinculaciones entre la inflación importada y la política económica. Se identifican las dos opciones básicas (enfrentamiento o convivencia) que tuvieron los seis países considerados ante la presencia de la inflación importada, y las razones por las que seleccionaron una u otra. Se examinan las principales medidas de política económica adoptadas por el grupo de países (Bolivia, Costa Rica y Ecuador) que optaron por el enfrentamiento, y luego las adoptadas por el grupo (Brasil, Colombia y Uruguay) que se decidió por una suerte de convivencia con la inflación importada.

Finalmente, en la sexta parte se presentan algunas de las consideraciones principales que pueden extraerse de la experiencia analizada, particularmente en lo que se refiere a la inflación importada y a la respuesta a ella de la política económica.

1. GENERALIZACION E INTENSIFICACION DEL FENOMENO INFLACIONARIO EN AMERICA LATINA

Durante el año 1973 y sobre todo en 1974, los países de la región experimentaron significativas alzas en sus precios internos. Aunque los distintos países acusaron diversos grados de inflación, en un espectro sumamente amplio, indudablemente se trató de un fenómeno generalizado que se intensificó en forma manifiesta. (Véase el cuadro 1.)

Si se comparan las variaciones de precios anuales de los períodos 1965-1969 y 1970-1972 con las que se registraron en 1973 y 1974, se observa que en algunos países se pasó de una virtual estabilidad a activos procesos inflacionarios, en tanto que en otros, donde la inflación ha sido permanente o recurrente, ella se exacerbó y alcanzó niveles inusitados.

En 1965-1969 sólo cinco de los países considerados exhibieron alzas de precios superiores al 10%, y en 1970-1972 sólo seis. En cambio, en 1973 fueron 18 los países con esa característica y en 1974 no hubo país alguno cuya tasa anual de variación de los precios internos fuese inferior al 10%. Es más, mientras en los períodos de referencia sólo había cuatro y tres países, respectivamente, con alzas de precios superiores al 20%, en 1973 ese número ascendió a 10 y en 1974 a 13. (Véase el cuadro 2.)

Las cifras señaladas son por demás elocuentes respecto a la generalización y agudización del proceso inflacionario a partir de 1970. Con fines meramente ilustrativos y con cabal conciencia de las limitaciones del método, se han promediado las variaciones de los respectivos índices de precios, utilizando la población como factor de ponderación, para

Cuadro 1
AMERICA LATINA: VARIACIONES DE LOS PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Porcentajes)

	<i>Promedios anuales</i>		1973 ^a	1974 ^a
	1965-1969	1970-1972 ^a		
<i>América Latina (promedio)^b</i>	18.9	15.7	37.1	41.5
Ecuador	4.2	7.2	20.5	21.2
El Salvador	0.5	1.9	7.9	21.0
Guatemala	0.8	0.8	17.5	15.9
Guyana	...	3.6	15.2	11.6
Haití	2.1	6.6	19.7	19.5
Honduras	1.9	3.2	5.0	13.0
Jamaica	4.1	7.3	29.6	20.8
México	3.3	4.1	20.2	21.1
Panamá	1.0	3.4	9.6	16.7
Paraguay	2.3	6.0	14.2	21.9
Perú	12.1	5.9	13.7	19.1
República Dominicana	0.1	5.6	17.3	10.5
Trinidad y Tabago	3.9	5.4	24.4	18.6
Venezuela	1.5	3.3	5.7	12.2
<i>Promedio</i>	3.8	4.4	16.9	18.9
Argentina	22.4	41.6	43.8	40.1
Barbados	...	9.9	26.0	36.6
Bolivia	5.7	10.2	34.9	38.8
Brasil	36.2	16.6	13.5	34.1
Colombia	9.3	11.3	21.1	31.5
Costa Rica	1.6	4.1	15.4	30.8
<i>Promedio</i>	28.6	19.5	20.2	34.8
Chile	25.2	73.5	508.1	375.9
Uruguay	69.5	49.9	77.5	107.2
<i>Promedio</i>	35.3	68.1	409.5	314.4

Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI), *International Financial Statistics*.

^aDiciembre a diciembre.

^bLos promedios se calcularon utilizando la población como factor de ponderación.

disponer de un indicador global de la inflación latinoamericana. La variación de precios en la región alcanzó al 19% anual en el período 1965-1969; al 16% en el trienio 1970-1972; al 37% en 1973 y al 42% en 1974.⁴ Obsérvese que las variaciones en los dos últimos años duplicaron con creces las registradas en períodos anteriores.

Por otro lado, la información detallada sobre las alzas de precios (véase nuevamente el cuadro 1) indica que la inflación de los años 1973 y 1974 fue un problema casi nuevo en un número apreciable de países. En el período 1965-1972 solamente seis países (Chile, Uruguay, Brasil, Colombia, Argentina y Perú) mostraron tasas anuales de incrementos en los precios que superaron el 8%. En el resto, que acusó virtual estabilidad en el pasado reciente, la inflación apareció al influjo de los movimientos de precios internacionales, como se verá más adelante.

Cuadro 2
AMERICA LATINA: NUMERO DE PAISES QUE EXPERIMENTARON
LAS VARIACIONES ANUALES DE PRECIOS QUE SE INDICAN

<i>Porcentajes de variación anual de los precios</i>	<i>1965-1969</i>	<i>1970-1972</i>	<i>1973</i>	<i>1974</i>
0 - 10	15	16	4	0
10.1 - 20	1	3	8	9
20.1 - 30	2	0	6	5
30.1 - 50	1	2	2	6
50.1 y más	1	1	2	2
<i>Total</i>	<i>20^a</i>	<i>22^b</i>	<i>22^b</i>	<i>22^b</i>

Fuente: Cuadro 1.

^aExcluye Barbados, Guyana y Nicaragua.

^bExcluye Nicaragua.

La evaluación de los resultados de los procesos inflacionarios suele centrarse en las variaciones de los índices generales correspondientes. Sin embargo, en esta oportunidad conviene prestar atención especial a las persistentes alteraciones en el sistema de precios. Entre ellas sobresalió el mayor encarecimiento relativo de los productos alimenticios, durante los años considerados, en gran parte de los países de la región. En

⁴Como los procesos inflacionarios son de distinta naturaleza, su promedio no tiene el rigor que habría sido de desear; por lo tanto, estas indicaciones deben considerarse aproximaciones a un orden de magnitud, y no cálculos precisos.

algunos países, las disparidades en las alzas de los precios de los diversos rubros considerados en los índices alcanzaron magnitudes de consideración. Particularmente en los subperíodos de más rápida aceleración inflacionaria, fue usual que en los índices de precios el alza en el rubro alimentación (o agropecuario) fuera muy superior a aquélla en otros rubros.

Además, dada la tendencia alcista de los precios internacionales de los productos alimenticios, los precios internos de los alimentos se movieron con más flexibilidad —permitida por las autoridades u obligada— que en otras épocas.

Es probable entonces que estén subestimadas las indicaciones sobre alzas de precios que proporcionan los índices respectivos. Si para calcular tales variaciones se revisaran las ponderaciones teniendo en cuenta la actual composición del gasto familiar, los aumentos de precios resultantes serían considerablemente mayores y los juicios sobre la generalización del fenómeno inflacionario, y especialmente sobre su agudización, serían aún más fundados.

2. LA SINGULARIDAD DE LA INFLACION RECIENTE

Como se dijo antes, los procesos inflacionarios de la región en el presente decenio, y particularmente a partir de 1973, son de naturaleza distinta a los de períodos anteriores. Parece útil entonces revisar los principales factores que contribuyen a explicar esa diferenciación.

a) La inflación mundial y de las economías industrializadas

Desde luego, el hecho de que la mayor parte del mundo occidental haya sufrido una marejada inflacionaria claramente singulariza el proceso actual. Mientras en el pasado la inflación latinoamericana, que se circunscribía a unos pocos países, se desarrollaba en un clima de relativa estabilidad externa en materia de precios, el último proceso inflacionario cobró vigor en un ámbito de inestabilidad generalizada en los mercados internos de las economías industrializadas, y también en los mercados internacionales. Este cambio en el marco general ha determinado variaciones cualitativas y cuantitativas de mucha importancia en la reproducción de las alzas de precios en América Latina.

Cabe destacar, por una parte, el violento cambio que sufrieron las corrientes físicas y financieras entre centro y periferia. Hasta hace muy pocos años, la solidez de las monedas de muchos países industrializados estaba fuera de discusión. El calificativo de monedas duras les daba el carácter de parámetros en las ecuaciones de la economía internacional. Ultimamente, sin embargo, han mostrado distintos grados de fragilidad, lo que ha introducido un mayor número de incógnitas en las trayectorias de los sectores externos de los países latinoamericanos.

Por otra parte, los dispositivos de política económica en la región y los comportamientos de los sectores público y privado se habían perfilado dentro de un marco de estabilidad externa. Las abruptas modificaciones que sufrió el sistema económico internacional sorprendieron a los países latinoamericanos, ya que sus estrategias y tácticas estaban orientadas para lidiar con fenómenos externos muy diferentes a los que se dieron en el último tiempo.

Lo que se ha dado en llamar la inflación importada es uno de los fenómenos resultantes de esas modificaciones del escenario internacional. Como vimos, ella inició presiones inflacionarias en países que antes no habían sido aquejados por este fenómeno, y en otros dio impulso significativo a procesos que ya estaban activados por factores internos. En uno y otro caso, su influencia sobre el comportamiento de los precios internos fue decisiva.

b) La expansión del sector externo y el crecimiento interno de América Latina.

Entre los elementos que tipificaron la coyuntura inflacionaria examinada, merecen también especial mención los extraordinarios cambios que experimentaron las variables representativas del comercio exterior de los países. La expansión de los sectores externos, en lo que se refiere tanto a las exportaciones como a las importaciones, constituyó un rasgo evidente de singularidad frente a procesos inflacionarios anteriores. En efecto, en otras coyunturas fueron característicos las caídas y estrangulamientos que aquejaban periódicamente al sector externo. La inflación de los años 1972-1974, en cambio, se dio en condiciones de fuerte crecimiento del comercio exterior y afluencia de financiamiento externo. Así, por ejemplo, entre 1971 y 1974 el valor de las exportaciones de bienes de América Latina aumentó a una tasa media superior al 40% anual, en tanto que para el quinquenio 1966-1970 esa tasa fue de 7%.

Complementariamente, tal evolución del sector externo coincidió con una etapa de rápido crecimiento económico, ya que en 1972-1974, el ritmo de incremento del producto interno bruto de la región fue, en promedio, aproximadamente de 7% anual.

Así, durante el período en cuestión, la presencia simultánea de una aceleración inflacionaria, de una significativa expansión del sector externo y de una mayor tasa de crecimiento, configuraron un cuadro inusitado en la región.

c) Las diferencias entre países y entre grupos de ellos

Fácil es advertir que ha aumentado la complejidad de los procesos inflacionarios internos que se están dando en la región. Aun en los países exportadores de petróleo, claramente beneficiados con los nuevos precios, la inflación internacional ha puesto de manifiesto sus

limitaciones internas para aprovechar plenamente esa favorable situación. Su capacidad de gasto productivo no ha correspondido a la cuantía de los excedentes acumulados. La actividad económica, fuertemente condicionada por las limitaciones de la estructura productiva, no ha respondido con la celeridad que habría sido deseable frente a las nuevas condiciones de su sector externo, y las presiones inflacionarias, —abiertas o encubiertas—, han perturbado el desarrollo y hasta el propio crecimiento económico.

La inflación importada, a su vez, se descargó sin contrapeso sobre los países importadores de petróleo, y han sido necesarios considerables esfuerzos para que no se tradujera en tasas descontroladas de inflación interna. Aunque es posible reconocer una diversidad de situaciones dentro de este grupo de países, la gravedad del problema estuvo principalmente relacionada con el grado de apertura de la economía y la solidez de su sector externo y, asimismo, con la capacidad de obtener financiamiento foráneo. De cualquier forma, la inflación importada, como se verá después, introdujo restricciones de difícil satisfacción, que limitaron el radio de maniobra de las acciones gubernamentales. Piénsese, por ejemplo, en las dificultades de diseñar una política de precios y abastecimientos cuando el mercado externo atrae productos en proporciones crecientes, a través de precios que, en ciertos períodos, han sido excepcionalmente altos. Es más, en no pocos casos las políticas de control de la inflación han subordinado otros objetivos de la política de desarrollo.

d) Efectos en la distribución del ingreso

Son bastante conocidas las secuelas que, en general, dejan los procesos inflacionarios: distribución regresiva del ingreso, distorsión de las pautas de consumo, disminución del ahorro y la inversión, especulación en las más variadas formas, etc. No obstante, uno de los aspectos singulares de la actual coyuntura tiene que ver, además, con las repercusiones de significativos cambios en los sistemas de precios.

Ya se mencionó que un fenómeno generalizado fue el mayor encarecimiento de los alimentos en comparación con otros componentes de los índices de precios. Cambios de esa naturaleza no pudieron menos que ahondar las disparidades de capacidad adquisitiva entre los distintos grupos sociales.

Por otro lado, debe tenerse en cuenta que en materia de reajustes de remuneraciones, en la mayor parte de los países prevaleció una marcada restricción de las reivindicaciones de los asalariados. Bien podría decirse que los reajustes de salarios otorgados tuvieron carácter concesional por parte de la autoridad pública y no fueron consecuencia, como en otras coyunturas, de una pugna relativamente abierta entre los afectados y quienes podrían satisfacer sus peticiones.

De esta situación se desprende otra de las características singulares del período que se analiza: a pesar de haberse limitado en forma más o menos considerable las presiones reivindicativas, las alzas de precios se difundieron y se aceleraron en la forma que se expone en este artículo, lo que permite conjeturar que este nuevo proceso ha acentuado aún más la desigual distribución del ingreso y la riqueza. La limitada información pertinente que se pudo examinar en los casos nacionales incluidos en el *Estudio Económico de América Latina, 1974*,⁵ permitió ratificar esa suposición.

3. LOS MECANISMOS DE TRANSMISION DE LA INFLACION IMPORTADA

En el examen de la aceleración inflacionaria que tuvo lugar en la región en los años 1973 y 1974, sería posible distinguir —de acuerdo con las categorías de análisis sugeridas por el enfoque del tema denominado “estructuralista”— los factores de inflación de carácter estructural de los que habitualmente se consideran mecanismos de propagación.

Entre los primeros, sería necesario identificar, en los distintos países o grupos de países, los diferentes elementos incorporados en sus economías —particularmente los vinculados a la dimensión y composición de sus sectores interno y externo— que tradicionalmente han amagado la estabilidad de los precios. Así, factores como la rigidez de las estructuras agrarias o la vulnerabilidad que significa depender de una exportación primaria y concentrada, figurarían en la revisión que se podría intentar.

Sin embargo, en este trabajo, que analiza principalmente la incidencia de la inflación importada en la evolución de los precios internos de las economías latinoamericanas y que es de carácter más bien coyuntural, no se ha pretendido desentrañar ni clasificar los factores estructurales de la inflación,⁶ tarea que escapa a sus posibilidades.

En cambio, en lo que se refiere a los mecanismos de propagación, puede anotarse, en primer lugar, que una de las principales facetas de la inflación importada se evidencia en la magnitud de las alzas de los precios de los bienes y servicios adquiridos por los países de la región en el último tiempo. En el cuadro 3 puede observarse que el respectivo índice en los años 1973 y 1974 acusó elevaciones considerables. Mientras en el pasado, sobre todo en los períodos de referencia (1965-1969 y 1970-1972) las alzas anuales fluctuaron entre un -1% y 7.2%, en los dos últimos años los incrementos de precios de las importaciones alcanzaron cuantías desproporcionadas. Así, en 1974, el margen

⁵ *Op. cit.*

⁶ No obstante, algunos aspectos vinculados con el tema serán tenidos en cuenta, desde otro punto de vista, en la sección siguiente.

de variación de este indicador tuvo un límite inferior de 23% (Colombia) y un límite superior de poco más de 59% (Brasil).⁷

Alteraciones de esta magnitud en tan corto tiempo necesariamente afectaron los sistemas y niveles de precios internos, por el abrupto encarecimiento de los suministros provenientes del exterior. Sea por el lado de los costos, sea por simple reacción de "simpatía" de los precios, los mayores valores importados repercutieron en el escenario financiero y modificaron las secuencias clásicas de reproducción de las presiones inflacionarias.

En segundo lugar, la inflación internacional también influyó en los precios internos por el lado de las exportaciones. Las alzas de precios en los mercados internacionales canalizaron mayores porciones de la producción hacia el mercado externo en desmedro del abastecimiento interno, lo que hizo aún más rígida la oferta de algunos productos y, por lo mismo, acentuó las presiones alcistas sobre los precios internos. La dosificación entre la cantidad exportada y la necesaria para satisfacer las necesidades del mercado interno a menudo se realizó a través de alzas de los precios internos que muchas veces alcanzaron a los precios internacionales.

Además, la acumulación de fuertes excedentes en manos de los exportadores les significó un mayor poder de compra tanto en los mercados internos como en el exterior, lo que, por un lado, contribuyó a elevar los precios de sus insumos internos y, por otro, permitió mayores compras de artículos importados a precios cada vez más altos.

Por otra parte, en los países cuyos valores exportados experimentaron crecimientos de significación, la emisión de los bancos centrales para adquirir las divisas privadas o fiscales provenientes de esa operación ocasionó aumentos considerables en la liquidez de la economía, lo que también derivó en presiones sobre los precios. Si a esto se agrega que la inflación internacional creó un ambiente sumamente sensible en el que las conductas de productores, importadores y consumidores acicatearon, a su vez, las presiones inflacionarias, se tiene un cuadro que muestra con claridad los principales mecanismos de "internalización" de la inflación externa.⁸

Este fenómeno ha tornado más compleja la secuencia y dinámica de las elevaciones y cambios de los precios. En los países donde las presiones inflacionarias estaban motivadas por factores eminentemente internos, la inflación importada no sólo se sumó como un factor inflacionario más, sino que modificó el mecanismo de formación de los

⁷ Dejando de lado el caso de Trinidad y Tabago por tratarse de un país que importa grandes cantidades de petróleo para refinación y posterior exportación.

⁸ Véase una descripción más detallada de la incidencia de la inflación importada en el *Estudio Económico de América Latina, 1974, op.cit.,* primera parte.

precios. Así, en los comportamientos de los agentes del proceso socioeconómico, los cálculos de costo y los márgenes de ganancia, reposición y especulación se vieron seriamente afectados por la presencia de ese fenómeno nuevo y hasta insólito a los ojos de productores e importadores.

Cuadro 3
AMERICA LATINA: PRECIOS DE IMPORTACION^a
(Tasas de variación anual)

	1965-1969	1970-1972	1973	1974
Ecuador	1.7	3.9	15.0	31.1
El Salvador	-1.0	3.4	17.2	31.5
Guatemala	0.4	4.6	18.9	31.7
Guyana	1.0	3.3	13.3	40.0
Haití	1.0	3.0	17.1	51.0
Honduras	1.1	4.2	16.7	31.3
Jamaica	1.5	1.9	8.7	39.2
México	0.6	2.6	16.8	30.0
Panamá	0.9	4.1	13.5	55.3
Paraguay	1.5	5.0	13.2	34.1
Perú	1.7	4.0	15.8	29.5
República Dominicana	0.0	4.0	16.9	31.9
Trinidad y Tabago	0.6	6.8	8.0	137.0
Venezuela	1.8	5.3	17.5	24.2
Argentina	1.9	6.3	18.0	30.2
Barbados	1.3	3.0	13.7	32.7
Bolivia	0.4	4.0	16.2	24.3
Brasil	-0.4	7.2	18.2	59.3
Colombia	0.8	4.3	16.8	23.0
Costa Rica	1.1	4.3	14.0	32.8
Nicaragua	-0.6	4.2	19.6	28.3
Chile	-0.2	4.7	19.0	38.5
Uruguay	1.0	3.9	18.5	58.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de estadísticas oficiales.

^aEn dólares corrientes.

Los aparatos productivo, de ingresos y financiero sintieron los efectos de esos cambios y conductas, y sus reacciones tuvieron los efectos multiplicadores consiguientes y la misma dirección inflacionaria. De esa forma, las rigideces estructurales y los desequilibrios coyunturales internos que activaban los procesos inflacionarios tradicionales, se vieron exacerbados por la influencia de los mecanismos que propagaban la inflación importada e irrumpieron en la actividad económica provocando cambios de significación en los precios relativos y considerables elevaciones en su nivel.

4. LA INFLACION IMPORTADA Y LAS CONDICIONES INTERNAS QUE FACILITAN O MAGNIFICAN SU INTERNALIZACION

Como ya se ha visto, en la ampliación e intensificación de los movimientos de precios experimentados en el período 1972-1974 por los países latinoamericanos influyó la aceleración del ritmo de inflación en la economía mundial y en los países industrializados. No obstante, fueron altamente variables la forma, velocidad y fuerza con que la inflación importada se internalizó en los distintos casos nacionales. Esa variabilidad dependió de numerosos elementos propios de las economías afectadas, los que constituyeron el terreno, mayor o menormente propicio, en el que se introdujeron los efectos derivados de la expansión del comercio mundial y latinoamericano.

Asimismo, se observó que la evolución comentada se tradujo en alzas importantes de los precios de exportación e importación de los países de la región y, en algunos de ellos, en incrementos de diversa magnitud de las cantidades exportadas o importadas. Simultáneamente, en varios casos tuvo trascendencia la aceleración del ritmo de crecimiento de la demanda interna que resultó de las tendencias seguidas por las variables externas.⁹

Parece útil intentar una revisión de esos elementos propios de las economías afectadas que se consideran principales, con miras a deducir ciertas categorías de análisis que permitan apreciar con mayor precisión las distintas situaciones nacionales que se registraron en la experiencia latinoamericana reciente.¹⁰

⁹Vale la pena recordar que en el estudio de la CEPAL anteriormente citado, a las primeras se les denominó influencias directas de la inflación importada, en tanto que las otras fueron consideradas como efectos indirectos de ella. (CEPAL, *Estudio Económico de América Latina, 1974, op.cit.*, pp. 44 y siguientes.)

¹⁰Para esa revisión se tendrá en cuenta, particularmente, lo que se desprende de los estudios de casos realizados para Bolivia, Brasil, Colombia, Costa Rica, Ecuador y Uruguay en el *Estudio Económico de América Latina, 1974, op.cit.*

a) Dimensión y estructura del sector externo

El margen de apertura al exterior de las economías —y las modalidades con que éste se presentó— constituye uno de los aspectos claves que es preciso considerar.

De un lado, influyó la dimensión relativa de los coeficientes de importación y de exportación, siendo naturalmente más intenso el efecto de la inflación importada mientras más elevados eran ellos, especialmente el primero. También tuvo importancia la proporción que representó el monto de los bienes sujetos a transacciones con el exterior en comparación con el uso interno de ellos o de sus derivados, particularmente cuando se trató de productos principales de importación y exportación o de mercancías de consumo amplio y difundido. Para las importaciones, mientras más alta fue esa proporción, más semejantes a los aumentos experimentados por las cotizaciones internacionales tendieron a ser los incrementos de los precios internos. En lo que respecta a las exportaciones, también fue válida la relación anterior, pero estrechamente vinculada a la participación en la estructura del gasto total de la comunidad del gasto interno en determinados bienes de exportación.¹¹

De otro lado, hay que distinguir varios aspectos cualitativos relacionados con las estructuras de los sectores externos.

En primer lugar, tuvo trascendencia la composición de las importaciones y de las exportaciones. Así, por ejemplo, lo sucedido en 1973-1974 en los mercados internacionales muestra claramente la diferencia que significa ser o no ser importador neto de petróleo o de algunos productos alimenticios o de ciertos minerales. Una fuerte participación de esa clase de mercancías en las importaciones totales de algunos países (verbigracia, en Costa Rica), significó un vigoroso e inmediato efecto alcista derivado de la inflación importada. En cambio, en los países en que predominaban las materias primas industriales y los bienes de capital entre los valores internados, la repercusión inflacionaria fue más débil. La estructura de las exportaciones, por su parte también generó comportamientos claramente diferenciados que en los distintos países se reflejaron en variaciones disímiles de los valores unitarios de exportación, considerados en promedio, según la intensidad de los respectivos cambios de precios.

De igual modo, influyó el grado de integración del sector exportador con el resto de la economía. En tal sentido, si la actividad de exportación constituía una especie de “enclave” —por estar relativamente

¹¹ Como ilustración, cabe evaluar la mayor potencialidad inflacionaria que revistió para la Argentina el aumento de los precios internacionales de la carne y del trigo, en comparación con el menor efecto provocado en el Ecuador por una subida de la cotización del cacao o en Chile por un incremento del precio de la celulosa.

aislada del sistema productivo interno en lo que se refería a los productos que vendía, los insumos que utilizaba, las remuneraciones que pagaba, etc.—, las alzas de los precios internacionales de las mercancías exportadas por ella tendían a propagarse en escasa proporción hacia el sistema productivo nacional. En los casos nacionales estudiados, las explotaciones de estaño en Bolivia y de petróleo en ese mismo país y en Ecuador, se identifican en buena medida con la situación descrita. A la inversa, las unidades exportadoras de productos no tradicionales de Brasil y Colombia son ilustraciones claras de actividades altamente integradas con los sistemas económicos nacionales.

En vinculación con lo anterior vale la pena destacar lo atinente a la naturaleza de las unidades o empresas exportadoras: empresas preferentemente nacionales o extranjeras, privadas o públicas, combinaciones de esas alternativas, etc. Sin embargo, es posible suponer que los efectos directos en los precios internos de alzas considerables en los precios internacionales de las mercancías exportadas, propendieron a ser más intensos cuando en las unidades exportadoras predominaba su condición de privadas y de extranjeras dedicadas indistintamente a la producción para el mercado interno y el externo. La razón tal vez esté en que esas empresas fueron más proclives a igualar los precios de venta internos con los que obtenían en el exterior o a restringir—salvo que estuvieran en vigencia políticas que lo impidieran— las proporciones de sus producciones orientadas hacia el mercado interno. En cambio, es razonable pensar que las empresas públicas o bajo tutela del Estado—salvo en el caso de que fueran predominantemente exportadoras—, habitualmente quedaran a la zaga de las alzas de precios, por la renuencia de las autoridades a contribuir a la presión alcista.

Aún más, es posible que a las empresas exportadoras públicas o a aquellas con elevada participación fiscal les resultara más fácil amortiguar, globalmente, las consecuencias directas e indirectas de la internalización de la inflación importada, ya que su capacidad y estructura de gasto y su política de precios son más manejables. No obstante, en los últimos tiempos esa posibilidad sólo se materializó parcialmente por falta de comprensión cabal de la naturaleza del fenómeno que se estaba viviendo; la gestión de esas empresas no se adaptó plenamente a las condiciones particulares que estaban teniendo lugar.

Por el contrario, la más alta captación de recursos externos por parte de los gobiernos llevó a descuidar la necesaria obtención de recursos internos. De este modo, el complejo exportador, aunque predominantemente público, contribuyó a internalizar la inflación importada a través de la venta de divisas a la autoridad monetaria, con el propósito de financiar gastos locales no cubiertos por ingresos internos “genuinamente” logrados. En tal sentido, el caso ecuatoriano presentó varios rasgos propios de la situación descrita.

b) Heterogeneidad estructural e inelasticidad de la oferta

En todos los países de la región en los cuales se filtró la inflación importada, el fenómeno se vio acompañado de una significativa aceleración del ritmo de crecimiento de la demanda interna. Ella resultó de la acción conjunta de varios factores estimulantes, entre los que cabe destacar: *i)* el mejoramiento de la tasa de expansión del producto interno y del ingreso personal provocado y permitido por una más favorable evolución del sector externo; *ii)* un aumento más rápido que en períodos anteriores de la cantidad de medios de pago, a raíz de la acumulación de reservas internacionales que tuvo lugar en ciertas economías, y *iii)* el fuerte crecimiento del ingreso disponible de los grupos exportadores que resultaron beneficiados con las alzas de los productos comerciados.

Se requería, por lo tanto, una respuesta pronta y flexible del aparato productivo para hacer frente, con las menores repercusiones inflacionarias posibles, a esos estímulos y también, en algunos casos, a la reorientación hacia los mercados externos de parte de las producciones nacionales ante la posibilidad de obtener mejores precios.

El análisis realizado por la CEPAL para los seis países indicados muestra que las economías que ostentan un más alto grado relativo de heterogeneidad estructural en su sistema de producción son las que sufrieron con mayor intensidad los efectos de la internalización de la inflación en sus precios internos, particularmente aquellos efectos llamados indirectos que se expresan en una expansión más rápida, y a breve plazo, de la demanda interna.

Así, en Bolivia y Ecuador las partes más “primitivas” o menos modernas de sus aparatos productivos —ubicadas principalmente en la agricultura, en ciertos estratos de la industria manufacturera y en algunas regiones— no respondieron con aumentos de producción a los estímulos provenientes de la mayor demanda y de mejores precios. Con esto se generaron situaciones inflacionarias en las que, como se vió, las alzas de los precios de los alimentos fueron las más significativas en la aceleración inflacionaria que tuvo lugar, a pesar de que en los dos países operaron mecanismos gubernamentales de control y de fijación de los precios al consumidor para un número importante de alimentos.

En verdad, las economías que tienen un amplio sector de autosubsistencia —y elevada heterogeneidad estructural— tienden a mostrar mayor estabilidad en los precios cuando el ritmo de crecimiento es pausado y, asimismo, cuando la demanda interna se expande a tasas relativamente lentas, similares a las tradicionales y compatibles con la de aumento de la producción. Sin embargo, al romperse esa forma de equilibrio en los últimos años por la internalización de la inflación importada, se quebró el esquema de sustentación que hacía posible la estabilidad de los

precios y se generaron alzas internas de precios que no tuvieron respuesta de alguna significación en la esfera productiva.¹²

En otros países analizados, concretamente en Colombia y Brasil (excluyendo en el segundo caso sus regiones claramente más atrasadas), en los que es menor la heterogeneidad estructural o las actividades productivas parecen capaces de responder de manera más flexible a los estímulos de la demanda y de los precios, también el alza del precio de los alimentos fue superior a la registrada en las otras categorías de bienes y servicios. No obstante, se observaron algunas diferencias importantes con respecto a lo ocurrido en Bolivia y Ecuador.

A pesar de que en Colombia y Brasil tuvo poca trascendencia o fue poco frecuente la aplicación de medidas para controlar los precios de los alimentos, en 1973-1974 los precios relativos de esos bienes mejoraron en una proporción que, aunque significativa, fue inferior a la que lo hicieron en Bolivia y, particularmente, en Ecuador (en ese último país, las variaciones relativas de los precios de los alimentos superaron en más de un tercio a aquellas de otros rubros del índice del costo de la vida).

Tanto en Brasil como en Colombia la producción agropecuaria respondió con cierta flexibilidad a los incentivos que ofrecieron los precios y la demanda. Así, en el año agrícola 1973/1974, la producción agropecuaria del Brasil aumentó en 8.5% frente a 7.9% en 1970-1972, y la de Colombia en 5.5%, en comparación con 4.1% en los primeros años del decenio de 1970. Además, en determinados rubros, sobre todo en aquellos que encontraron mercados y precios de exportación muy favorables, se registraron marcados aumentos de producción; así sucedió con la soja en el Brasil y el algodón en Colombia. Esas formas de respuesta de la estructura productiva permitieron ir aliviando los efectos resultantes de la internalización de la inflación importada y, asimismo, aprovechar más eficazmente las condiciones propicias que ofrecían los mercados internacionales para la colocación de un número importante de productos primarios.

c) El desarrollo del sector financiero

Las modalidades que tomó la internalización de la inflación importada y la intensidad con que ella se manifestó estuvieron influidas por el grado de desenvolvimiento logrado por el sector financiero de las distintas economías. Sobre todo en lo referente a los efectos indirectos de la inflación externa —que se manifestaron en el rápido incremento de la demanda y en la tasa de expansión relativamente alta de los medios

¹²Lo anotado es un argumento más en favor de la tesis que sostiene que para acelerar el ritmo de crecimiento de las economías altamente heterogéneas es preciso adoptar medidas concretas que permitan mejorar las condiciones de producción de sus partes más primitivas, no siendo suficientes los esfuerzos que en tal sentido se despliegan solamente en los estratos modernos e intermedios.

de pago—, tuvo importancia la eventual función amortiguadora del aparato financiero-monetario.

Así, en algunas economías poco monetizadas, de bajo coeficiente de liquidez, y en las que están escasamente difundidas las diversas modalidades de activos financieros que adquiere el cuasidinero (depósitos a plazo, títulos públicos, cuentas de ahorro, etc.), se observó que los efectos indirectos de la inflación importada tendieron a manifestarse o a transformarse, casi en su totalidad y frontalmente, en aumentos apreciables de la cantidad de dinero. Como es natural, esos aumentos contribuyeron decisivamente a dar una expresión financiera claramente activa y potencialmente más inflacionaria al rápido incremento de la demanda que provocó la internalización de las alzas de los precios internacionales.

La situación fue diferente en países con un sistema financiero más desarrollado y que utilizan profusamente varias formas de activos financieros o de cuasidinero. En la medida en que se logró que el ritmo de aumento del cuasidinero fuera más rápido que el de los medios de pago, se morigeró la velocidad de expansión de la cantidad de dinero con respecto a la que podría haber alcanzado. De esa manera, fue posible “graduar”, en alguna medida, el curso de la demanda interna, que tendía a crecer a tasas relativamente elevadas.

Cabe agregar que en esa labor correspondió un papel fundamental a las medidas de política monetario-financiera elaboradas y puestas en práctica por las autoridades pertinentes. Como se ve, en el fenómeno estudiado no sólo influyeron las características propias del sector financiero, sino que también las políticas que fueron aplicables en distintas coyunturas y que tuvieron efectos en la evolución de las variables propiamente financieras.

El examen de los casos nacionales considerados deja ver que allí donde se registraron aumentos de las reservas internacionales, ello se constituyó en un problema difícil de manejar para las autoridades monetarias. Con frecuencia ese aumento llevó, sobre todo en períodos relativamente cortos y por la vía de la emisión directa del Banco Central, a una expansión de los medios de pago más rápida de lo que las autoridades consideraban compatible con las variaciones previstas y aconsejables del producto y de los precios internos. Así sucedió en 1973 en Brasil y Colombia y, con menor intensidad, en Costa Rica y Uruguay. En Bolivia, por su parte, este problema tuvo importancia en 1974, en tanto que en Ecuador la emisión para comprar reservas fue muy grande en 1973 y a comienzos de 1974.

Aunque se hicieron esfuerzos dignos de mención con vistas a aminorar la expansión monetaria causada por el incremento de reservas internacionales, particularmente en el Brasil, los resultados no fueron del todo satisfactorios. Así, en este caso, parece encontrar asidero la tesis sustentada por la CEPAL en el *Estudio Económico de América*

Latina, 1973 en el sentido que para los países en desarrollo, las “habilidades para concebir y ejecutar políticas económicas se adquirieron en condiciones generalmente deficitarias” y que los “effmeros períodos de aflojamiento de las restricciones externas no han alcanzado a desarrollar aptitudes para encarar situaciones contrarias”.¹³

5. LA POLÍTICA ECONOMICA Y LA INFLACION IMPORTADA

a) Opciones básicas que se plantearon

Dentro de los seis casos nacionales mencionados, pueden identificarse dos posiciones bien definidas en torno a las cuales, con diferencias de menor significación, se agruparon las terapéuticas para la inflación exógena.

De un lado se situaron aquellos países que intentaron impedir la internalización de la inflación foránea recurriendo a distintos arbitrios vinculados al comercio exterior y a la economía interna; de otro, los que la aceptaron y optaron por una suerte de convivencia con ella, utilizando ciertos filtros para paralizar los mecanismos de entrada de las presiones exógenas y limitar sus efectos más adversos. Bolivia, Costa Rica y Ecuador optaron por lo primero; Brasil, Colombia y Uruguay por lo segundo. De cualquier forma, ambas opciones significaron para los países mencionados claras imposiciones y restricciones en su política económica general, y en las medidas adoptadas en los diversos campos que ella abarca.

La decisión sobre el camino que se seguiría se sustentó en algunas de las razones siguientes.

En primer lugar, influyó en ella la coyuntura externa que enfrentaron los países. Las alteraciones de precios en los mercados mundiales afectaron de muy distinta manera a las economías latinoamericanas. Los países exportadores de petróleo, minerales y otros productos básicos que se beneficiaron de precios excepcionalmente altos tenían en su balance de pagos un factor ventajoso para elaborar su política frente a la inflación externa. Asimismo, disponían de mejores medios para plantear —aunque no necesariamente seguir— alternativas de enfrentamiento con el fenómeno foráneo.

En cambio, aquellos países que no resultaron favorecidos por la pasada coyuntura económica mundial tuvieron poca holgura para definir sus proyectos antinflacionarios; en la práctica les era muy difícil adoptar la opción de aislarse de la inflación importada.

En segundo lugar, en la estrategia seguida por los gobiernos ante la presencia del desequilibrio importado influyó en gran medida la propia

¹³ Véase CEPAL, *Estudio Económico de América Latina, 1973*, Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: S.75.II.G.1, Nueva York, 1974, p. 99.

tradicón inflacionaria de cada país, así como la intensidad que a la sazón tenían sus presiones inflacionarias internas. Algunos de ellos tenían mayor conocimiento y experiencia acerca de las características y consecuencias de los procesos inflacionarios y de las dificultades, condiciones y plazos, que deben tenerse en cuenta cuando se les pretende combatir.

Por lo demás, esos países ya habían incorporado a sus sistemas económicos diversos mecanismos de reajustabilidad automática o semi-automática, con el propósito de que las tensiones inflacionarias internas existentes no agravaran las distorsiones en sus sistemas de precios y, a mediano y largo plazo, en sus estructuras productivas. Entre esos mecanismos se incluían, por ejemplo, las devaluaciones cambiarias periódicas y las cláusulas de reajustabilidad en los sistemas financiero y tributario, que facilitaron la propagación de los efectos indirectos de la inflación importada, una vez que ésta se filtró por las vías señaladas anteriormente.

Otras razones secundarias también influyeron en la selección de opciones; pero, como se verá a continuación, fueron las causas externa e interna anotadas las que determinaron no solamente el camino que debía seguirse, sino que también dieron forma en elevada proporción, a los esquemas de política económica que se pusieron en práctica.

De cualquier forma, para hacer un análisis profundo de las medidas de política económica destinadas a neutralizar las presiones externas sobre los precios, habría que efectuar un estudio muy detallado sobre cada país. Sin embargo, como el propósito de este trabajo es el de establecer un perfil general de la política seguida en los distintos casos nacionales, bastará examinar los aspectos más sustantivos que caracterizaron las dos posiciones descritas.

b) El enfrentamiento con la inflación importada: Bolivia, Costa Rica y Ecuador

Cabe recordar que Bolivia, Costa Rica y Ecuador optaron por enfrentar la inflación importada. En este grupo de países la situación de Costa Rica, por su carácter de importador de petróleo, se diferencia de la de los otros dos, de modo que algunas de las generalizaciones que aquí se expresan respecto al grupo no siempre son válidas a cabalidad para aquel país.

i) Las decisiones en la esfera cambiaria. Uno de los puntos más destacados de la política económica aplicada es el que se refiere a la política de comercio exterior, y en particular, al tipo de cambio y los aranceles aduaneros. Los tres países representativos del enfrentamiento a la inflación importada mantuvieron sus tipos de cambio fijos en el período 1973-1974, aunque Costa Rica se inclinó por una ligera devaluación mediante la reglamentación de las proporciones de transacciones en los dos mercados cambiarios existentes en ese país.

La fijación de los tipos de cambio significó restar, en distintos grados, el efecto secundario de las devaluaciones al efecto primario de las alzas de precios externos e internos originados en la inflación importada.

En Bolivia y Ecuador, beneficiarios netos de la coyuntura internacional, el tipo de cambio fijo estuvo respaldado por una extraordinaria acumulación de reservas. En Costa Rica, en cambio, pudo mantenerse en virtud de un creciente financiamiento externo. La estabilidad del tipo de cambio significó, en general, una suerte de subsidio a la importación, dada la magnitud de las alzas de precios internos. De otra forma, los apreciables encarecimientos de los bienes importados probablemente habrían provocado algunas reducciones de la cantidad importada, hecho que no ocurrió en la práctica. Esta clase de subsidio a las importaciones, junto a la extraordinaria disponibilidad de divisas, principalmente en Bolivia y Ecuador, hizo que los coeficientes de importación crecieran significativamente.

Con fines meramente ilustrativos, obsérvese la magnitud en que se sobrevaluaron las monedas de los tres países. (Véase el cuadro 4.) La sobrevaluación del peso boliviano fue de más de 50%; y de las monedas de Costa Rica y Ecuador aproximadamente de 20%. Las posibles repercusiones desfavorables de estas magnitudes de sobrevaluación no se hicieron sentir con toda su fuerza en esos países, (principalmente Bolivia y Ecuador) por la coyuntura externa muy favorable en materia de precios de exportación. Desde luego, la extraordinaria acumulación de reservas en los dos primeros países posibilitó grandes incrementos de las importaciones sin estrangulamientos en los balances de pagos.

En la opción que se analiza, es un hecho esclarecedor que la contención de las presiones externas de precios fue un objetivo que prevaleció sobre la intención de conservar las reservas acumuladas. No cabe duda que ello mitigó la magnitud de la inflación interna ya que, aparte el efecto amortiguador que tuvo el cambio fijo, el crecimiento de las importaciones incrementó a su vez la oferta interna, y por ese conducto también menguaron las repercusiones de la inflación importada. Tómese en cuenta que en el bienio 1973-1974, el cuántum importado se acrecentó 34% en Bolivia, 44% en Ecuador y 15% en Costa Rica.¹⁴

Sin embargo, vale considerar que la expansión de las importaciones en estos países, principalmente en Bolivia y Ecuador, tuvo dos tipos de repercusiones opuestas sobre los precios internos. Por una parte, como ya se dijo, hubo un incremento de la disponibilidad interna de bienes; de otro lado, el crecimiento de los coeficientes de importación amplió el flanco de internalización de la inflación externa, porque él fue acompañado de fuertes incrementos de los precios de los bienes y

¹⁴Véase CEPAL, *Estudio Económico de América Latina, 1974, op.cit.*, vol. III.

servicios extranjeros. Resulta difícil esclarecer con alguna precisión cual de los dos efectos tuvo primacía; no obstante, si se atiende a las proporciones de la oferta total que corresponden a las importaciones, podría deducirse que el mayor ingreso de bienes no alcanzó a compensar el efecto inflacionario de aquel ingreso de mercaderías a precios cada vez más altos.

La estabilidad de los tipos de cambio, en consecuencia, evitó algunos de los efectos multiplicadores de las presiones externas pero, al mismo tiempo, facilitó y amplió otros canales para la difusión de tal fenómeno.

Las alzas de precios durante 1974 fueron muy similares, salvo en Costa Rica, a las verificadas el año anterior. En Bolivia los aumentos del índice de precios llegaron al 39% en 1974 frente a un 35% en 1973. En Ecuador las alzas fueron de 21% y 20%, respectivamente, y en Costa Rica de 38% y 27%. (Véase nuevamente el cuadro 4.) Si se recuerda que la inflación importada cobró pleno vigor justamente el año 1974, se comprueba que la política de tipos de cambio fijo contribuyó a que la inflación interna no alcanzara niveles descontrolados. Además, hay que señalar que la venta de divisas a los particulares fue irrestricta en los tres países. Ambos hechos determinaron, en general, que el aminoramiento de la inflación haya traído un apreciable crecimiento de las importaciones o de las ventas de divisas a las unidades económicas, con sus consiguientes efectos sobre el balance de pagos, las reservas internacionales y la distribución de la riqueza y el ingreso.

Desde el ángulo de la composición de las importaciones también es posible identificar otros efectos de la política cambiaria descrita anteriormente. En Bolivia informaciones preliminares sugieren que la importación de bienes de consumo duraderos experimentó significativos crecimientos en su participación dentro del total. En Ecuador, si bien no se dispone de antecedentes oficiales para 1974, hay indicios ciertos de que hubo aumentos sensibles de los valores importados de ese mismo tipo de bienes. En Costa Rica, cuyo coeficiente de importaciones es de los más altos de la región, la cuantía de la importación de bienes prescindibles no habría mostrado variaciones significativas. De cualquier forma, este tipo de importaciones se vio muy favorecido por los tipos de cambio fijo, y los montos que alcanzó en 1974 respondieron al nuevo sistema de precios, en el que las divisas experimentaron un indudable abaratamiento relativo.

Los dos países exportadores de petróleo y productos básicos cuyos precios acusaron grandes elevaciones optaron, también, por rebajar aranceles de importación, con el propósito de mitigar aún más el impacto de la inflación foránea. El sacrificio fiscal de esas medidas no siempre se tradujo en disminuciones correlativas de los precios internos de los productos importados. La rigidez de la demanda de ciertos productos en el gasto de los grupos de altos ingresos facilitó segura-

Cuadro 4
BOLIVIA, COSTA RICA Y ECUADOR: TIPOS DE
CAMBIO OFICIALES Y DE PARIDAD^a

	<i>Diciembre de 1972</i>	<i>Diciembre de 1973</i>	<i>Diciembre de 1974</i>
Bolivia			
1. Tipo de cambio oficial (pesos por dólar)	20.0	20.0	20.0
2. Índice de precios al consumidor (Bolivia)	100.0	134.7	187.2
3. Índice de precios al consumidor (Estados Unidos)	100.0	108.8	122.1
4. Relación de precios (2:3)	100.0	123.8	153.3
5. Tipo de cambio de paridad	20.0	24.8	30.7
6. Porcentaje de sobrevaluación	0.0	24.0	53.0
Ecuador			
1. Tipo de cambio oficial (sucres por dólar)	25.0	25.0	25.0
2. Índice de precios al consumidor (Ecuador)	100.0	120.5	146.0
3. Índice de precios al consumidor (Estados Unidos)	100.0	108.8	122.1
4. Relación de precios (2:3)	100.0	110.8	119.6
5. Tipo de cambio de paridad	25.0	27.7	29.4
6. Porcentaje de sobrevaluación	0	11.0	20.0
Costa Rica			
1. Tipo de cambio oficial ^b (colones por dólar)	7.26	7.26	8.60
2. Índice de precios al por mayor (Costa Rica)	100.0	127.0	175.6
3. Índice de precios al consumidor (Estados Unidos)	100.0	108.8	122.1
4. Relación de precios (2:3)	100.0	116.7	143.8
5. Tipo de cambio de paridad	7.26	8.47	10.4
6. Porcentaje de sobrevaluación	0	17.0	21.0

Fuente: Fondo Monetario Internacional, *International Financial Statistics* y CEPAL, *Estudio Económico de América Latina, 1974, op.cit.*

^aLos tipos de cambio de paridad que se estimaron a partir de los movimientos de precios internos de los países respectivos y los de Estados Unidos, no responden a una metodología rigurosa. Tanto la base elegida (diciembre de 1972), que obedeció a la necesidad de analizar las discrepancias entre los tipos de cambio durante 1973 y 1974, como el propio método de estimación, son susceptibles de discusión y adolecen de conocidas limitaciones. Sin embargo, para establecer proporciones e indicaciones cualitativas aproximadas parecen ser lo suficientemente válidas.

^bPromedio de los mercados libres y oficiales.

mente que los importadores retuviesen para su beneficio las disminuciones de costo derivadas de las rebajas arancelarias. Por otro lado, sólo controles estrictos y eficaces de precios podrían haber traspasado a los consumidores de importaciones esenciales el subsidio implícito en esas rebajas. En resumen, es dudoso que tales disposiciones hayan contribuido significativamente a amortiguar la inflación.

Obsérvese que ambas medidas —tipo de cambio fijo en condiciones de inflación interna aguda y rebajas arancelarias frente a precios crecientes de las importaciones—, si bien pudieron tener algún efecto en moderar el alza de precios, causaron como contrapartida apreciables gastos en divisas en el exterior. No será fácil evaluar con precisión lo positivo y negativo de las medidas en tanto no se disponga de información detallada sobre la estructura de las importaciones legales y la cuantía de las ilegales que surgieron al amparo de aquéllas.

ii) Política de precios y remuneraciones. En los tres países considerados se identificaron diversas formas y grados de control de los precios de los productos básicos. Ellos, de todos modos, sufrieron elevaciones periódicas, originadas en el encarecimiento de insumos importados, las presiones de los productores y distribuidores respecto de aquellos productos con mercados externos en alza y las que se dieron por “simpatía” con los mayores precios de los productos importados.

Además, en algunos casos las políticas de control de precios pasaron a tener carácter nominal. Así, de un lado, los precios regulados se modificaron sucesivamente en función de circunstancias coyunturales, por lo que disminuyó considerablemente su eficacia para orientar el funcionamiento de algunos precios claves en una cierta dirección. De otro, los exportadores que contaban con mercados externos cuyos precios eran muy superiores a los internos, canalizaron fracciones crecientes de su producción hacia el exterior; por ello, para regularizar el abastecimiento interno fue necesario disminuir la diferencia entre ambos tipos de precios, por cierto elevando los internos. La inflación foránea, de esta manera, se internalizó a despecho de los frenos que impuso la política de comercio exterior.

En último término, fue más bien limitado el efecto de las acciones gubernamentales para evitar que la inflación importada se vertiera hacia el interior de la economía, por lo menos en la medida y plazo deseados. Los precios internos siguieron su tendencia alcista, aunque en algunos casos, como Bolivia, con menos virulencia en la segunda mitad del año 1974.

Vale la pena agregar que en los tres países también se hicieron esfuerzos por controlar el nivel de precios mediante subsidios y tarifas reducidas de las empresas públicas, que compensaron alzas en otros rubros. En Bolivia y Ecuador —productores de petróleo—, los precios de los combustibles no siguieron el curso general de los precios y menos el de los precios internacionales. Los subsidios al trigo y a la soja en

Ecuador, a la harina en cierto período en Bolivia y a los frijoles en Costa Rica son sólo ejemplos de las preocupaciones gubernamentales por cautelar de esa manera el nivel de vida de la población.

En lo que toca a las remuneraciones, la política en los tres países fue más definida y permanente. Las reivindicaciones salariales fueron frenadas por una acentuada política de control, de modo que los reajustes no siempre significaron cabales compensaciones de las alzas de precios, aunque los aumentos de remuneraciones pretendieron beneficiar más a los trabajadores de bajos ingresos. En realidad los reajustes de los salarios mínimos o básicos se acercaron a las variaciones que experimentaron los índices generales de precios.

Pese a los intentos de evitar que la situación económica de los asalariados sufriera mayores deterioros, la inflación reciente, lo mismo que procesos anteriores, se descargó con fuerza sobre ellos. Y una vez más la capacidad de maniobra de los empresarios y otros grupos afines fue mucho mayor que la de los trabajadores para defenderse y, en no pocos casos aprovecharse de la inflación.

Si se recuerda además que los alimentos, en general, experimentaron alzas de precios mayores que otros componentes de los índices de precios, y que la composición del gasto familiar en épocas críticas normalmente se vuelca a la satisfacción de las necesidades más vitales, se convendrá en que los mayores sacrificios recayeron sobre el sector asalariado. En el mismo sentido apunta la austeridad con que se manejó la política de reajustes de remuneraciones.

Resta conocer en qué medida el propio crecimiento de la actividad económica llegó a paliar lo regresivo de la distribución del ingreso. La modalidad de crecimiento y la heterogeneidad estructural que caracterizan a Bolivia y Ecuador principalmente, insinúan que los frutos de la expansión económica no se habrían diseminado más allá de los núcleos urbanos más dinámicos.

iii) El área fiscal y monetaria. Para sólo destacar lo más significativo en estos campos, cabe señalar la notable expansión de los ingresos fiscales, particularmente en Bolivia y Ecuador. Frente a una tradicional inelasticidad de la tributación respecto del producto y los precios, en el año 1973, y especialmente en 1974, se observaron incrementos considerables de los ingresos fiscales. Es preciso indicar, sin embargo, que la causa principal de estos aumentos radicó en los precios de los principales rubros de exportación: petróleo y minerales.

Con ello los ingresos fiscales se tornaron estrechamente dependientes de las fluctuaciones del sector externo. Este hecho, a la luz de la experiencia latinoamericana, puede ocasionar trastornos no sólo en los balances de pagos sino también en todo el aparato público cuando se invierte la tendencia de las variables externas. Téngase en cuenta que en Bolivia y en Ecuador aproximadamente el 50% de los ingresos fiscales se ha originado en la exportación de minerales y petróleo.

Las emisiones que tuvieron que realizar los bancos centrales de estos países para adquirir las divisas provenientes de la exportación aumentaron significativamente la liquidez de la economía. Por otra parte, el incremento del crédito a los sectores privados apuntó en el mismo sentido.

En Ecuador las reservas crecieron 84% en 1973 y 64% en 1974 y el crédito al sector privado lo hizo en 21% y 39% en los mismos años. En consecuencia, la liquidez en la economía se incrementó en 21% y 37%, respectivamente. Por su parte, en Bolivia decrecieron las reservas en 68% en 1973 y luego experimentaron una recuperación extraordinaria, con 935% de incremento en 1974; el crédito al sector privado se acrecentó en los mismos años en 68% y 60%, respectivamente. La liquidez global de la economía experimentó aumentos de 13% y 46% en los periodos señalados.

Los indicadores anteriores, compulsados con la intención de aislarse de la inflación externa reflejada en las políticas cambiarias y arancelarias, no representaron un todo coherente. Los esfuerzos tendientes a evitar la internalización de la inflación externa y los sacrificios de otros objetivos de la política económica en aras de la estabilidad se vieron contrarrestados, cuando no frustrados, por las decisiones en el campo monetario. Así, la expansión de la liquidez en los sistemas económicos actuó en favor de la inflación, en tanto que el abaratamiento real de las divisas lo hizo en contra.

c) La "convivencia" con la inflación importada: Brasil, Colombia y Uruguay

En estos tres países —donde, a fines de 1972, la inflación existente respondía más bien a causas internas— se siguió una política orientada, en general, a conciliar las variaciones y estructura de los precios nacionales con lo que ocurría en esa materia en el escenario mundial. En otras palabras, se optó por internalizar la inflación mundial, ya sea reconociendo así la importancia y virulencia que ese fenómeno había adquirido, o simplemente prosiguiendo con una política que ya estaba en aplicación.

Ante la decisión de internalizar caben dos observaciones complementarias. De un lado, puede afirmarse que en estos tres países la definición del camino a seguir era más previsible, más evidente, que en Bolivia, Costa Rica y Ecuador; en verdad, mientras mayor era el ritmo "autónomo" de crecimiento de los precios internos, menores eran las posibilidades de ignorar y evitar la presión inflacionaria foránea. De otro, los procedimientos utilizados para adecuar los precios internos a los externos variaron en amplitud e intensidad, así como variaron los ritmos o plazos en que se aceptó la internalización de los movimientos de precios externos.

Pese a lo anterior, la verdad es que las economías que optaron por una política flexible subestimaron, sobre todo en los comienzos del período estudiado, la severidad que podía asumir la inflación mundial. Tanto es así que sus pronósticos o metas en cuanto a alzas de precios internos se vieron superados merced a la influencia adicional de la creciente inflación importada. Asimismo, las medidas antinflacionarias puestas en práctica fueron adquiriendo mayor prioridad e intensidad al percatarse los gobiernos que estaban enfrentados a una coyuntura externa, de precios internacionales en alza, más delicada, que la originalmente prevista.

Como se hizo respecto a los países que trataron de hacer frente a la inflación importada, se pasará revista aquí a las principales esferas de acción de la política económica de los países que optaron por la convivencia.

i) Política cambiaria y de importaciones. Durante el lapso considerado, en Brasil, Colombia y Uruguay operaron políticas en las que lo dominante fue un tipo de cambio principal, prácticamente único, acompañado de "minidevaluaciones" periódicas de la moneda nacional que siguieron de cerca las alzas de los precios internos. En Brasil y Colombia, las devaluaciones se hicieron con deducción del incremento de precios en los Estados Unidos, de suerte que el dólar expresado en las monedas nacionales respectivas mantuvo un valor real relativamente constante.¹⁵ En el Uruguay, por su parte, esa deducción no se realizó explícitamente y, en períodos cortos (inferiores a seis meses), los ritmos de devaluación se disociaron, aunque transitoriamente, de lo que ocurría con los precios internos.

En las experiencias examinadas, en general no se recurrió a las rebajas de aranceles aduaneros como una forma de aminorar las repercusiones inflacionistas provocadas por el creciente costo de las importaciones. Cuando ellas se establecieron tuvieron carácter selectivo y respondieron a objetivos que no eran directamente antinflacionarios.

Si bien es cierto que casi no se pusieron en práctica medidas destinadas a reducir el costo de las importaciones, cabe anotar que paralelamente se adoptaron algunas disposiciones encaminadas a liberalizar su ingreso. Así, aprovechando disponibilidades de divisas relativamente más holgadas, en Brasil, Colombia y Uruguay tuvieron lugar, especialmente en 1974, aumentos apreciables de los valores y volúmenes importados. Los mayores márgenes de apertura al exterior significaron,

¹⁵En Brasil, durante 1973, se fue incluso más allá de esta tendencia, cuando se registró una virtual estabilidad del valor nominal del dólar expresado en crueros. Coincidieron en esa coyuntura una tasa de inflación anual de sólo 15% y una situación holgada en materia de reservas internacionales. En Colombia, la tasa de cambio media expresada en pesos constantes de 1970, disminuyó 30% en 1973 y un 1% adicional en 1974.

de una parte, aminorar las tensiones inflacionarias provenientes de situaciones de exceso de demanda interna, pero, de otra, llevaron a aumentar la exposición de las economías a los fuertes incrementos de las cotizaciones internacionales.

ii) *Política de precios y remuneraciones.* Abundando en un aspecto tocado anteriormente, interesa anotar que en los tres países incluidos en este grupo, lo corriente fue un funcionamiento flexible del mecanismo de precios, y que la política aplicada permitiese que las cotizaciones internas de los bienes fueran similares a las internacionales. Esas políticas estaban en práctica desde hace varios años en Brasil y Colombia; en el Uruguay, en cambio, respondieron a una reformulación más reciente del programa antinflacionario, iniciada a fines de 1971.

Las políticas de precios de los tres países, a pesar de su flexibilidad, incluyeron algunas modalidades de control y revisión de los precios por parte de los gobiernos, las que fueron preferentemente selectivas, modificables periódicamente y no dirigidas a congelar precios por lapsos prolongados. De esa forma, las autoridades mantuvieron ciertos medios de acción que les permitieron una supervigilancia, al menos mínima, del funcionamiento del mecanismo de precios.

Ello no obstante, lo más frecuente fue la libertad de los precios internos, el no otorgamiento de subsidios a los productos importados y moderadas restricciones, de cantidades y precios, a los beneficios que obtuvieron los exportadores nacionales por las mercaderías vendidas al exterior. Al establecerse esa forma de equilibrio, la inflación importada se internalizó con mayor facilidad y prontitud, pero se evitó el surgimiento de desajustes mayores en el sistema de precios y en la estructura productiva, sobre todo teniendo en cuenta la dinámica endógena que ya tenían los movimientos de los precios internos.

A pesar de esa tendencia central y ante la fuerza que adquirió el proceso de corrección de precios, hubo casos significativos en los que las autoridades gubernamentales impusieron ciertas restricciones al libre ajuste de la relación entre los precios externos e internos. Así, por ejemplo, en Colombia, el precio interno del trigo fue mantenido por debajo de su equivalente en los mercados internacionales, mediante subsidios fiscales bastante onerosos. Por otra parte, en Brasil y Colombia fue necesario establecer cuotas de exportación para varios productos básicos. De esa manera se trató de evitar problemas de desabastecimiento interno provocados por la salida cuantiosa al exterior de producciones nacionales que procuraban aprovechar los mejores precios de los mercados de exportación.

En el área de las remuneraciones no operaron fórmulas de reajustes compensatorios de sueldos y salarios vinculados a las alzas de precios registradas en períodos anteriores, aunque se legisló, con variable intensidad y frecuencia, sobre incrementos, casi siempre parciales, de las

remuneraciones mínimas. Así, se aminoraron algunas de las repercusiones indirectas de la inflación importada, pero ello coincidió, por lo general, con una tendencia a la disminución de los sueldos y salarios reales.

Conviene agregar que, siendo limitada la organización sindical de los trabajadores en los tres países considerados no tuvo gravitación suficiente como para impedir la disminución anotada. Sólo algunas organizaciones gremiales ubicadas en actividades productivas muy particulares pueden haber constituido excepciones a esa tendencia general.

iii) *Políticas fiscal y monetaria.* En los campos fiscal y monetario se intentó que, por esas vías, no se introdujeran presiones inflacionarias adicionales a las provenientes de la internalización original y directa de la inflación importada. En tal sentido se observaron diferentes situaciones en los países considerados.

Al pasar revista a los esfuerzos destinados a limitar la magnitud del déficit gubernamental, así como el grado en que se incurrió en un financiamiento potencialmente inflacionario, sobresale la importancia atribuida a tal tarea por la política fiscal del Brasil. En ese país coincidieron una flexible captación de ingresos corrientes internos con un apropiado manejo de los gastos fiscales y de la deuda pública interna, de suerte que el Gobierno no necesitó recurrir a la emisión monetaria directa para financiar sus gastos.

En Colombia, y sobre todo en Uruguay, sistemas menos flexibles de captación de ingresos corrientes internos no lograron absorber una mayor proporción de la creciente demanda interna generada por la internalización de la inflación importada. Esa falta de elasticidad contribuyó a la larga, a que fueran frecuentes los financiamientos de los déficit fiscales basados en emisiones directas de los bancos centrales o en ventas de divisas por el Fisco a esos mismos organismos.

Las políticas monetarias de los tres países estuvieron orientadas, en buena medida, a determinar aumentos de liquidez compatibles con los incrementos previstos de la actividad económica y las variaciones calculadas para los precios. Sin embargo, hubo ocasiones —particularmente en 1973, en Brasil y Colombia— en que los aumentos de la oferta monetaria excedieron significativamente los márgenes de expansión programados para cumplir con esa compatibilidad. La emisión de la autoridad monetaria para comprar reservas internacionales fue la causa principal de esa tendencia.

Continuando con una modalidad que venía aplicándose desde años antes, dentro de la política monetaria brasileña destacó la intensa utilización de instrumentos que permitieron seguir modificando la estructura de los recursos monetarios del país. En tal sentido, se logró que una vigorosa expansión del cuasidinero y otros rubros similares permitiera un incremento menos líquido y más manipulable del total de

activos financieros, incluido el dinero como tal.¹⁶ En Colombia y particularmente en Uruguay, la evolución monetaria estuvo más dominada por lo que ocurría con los activos financieros que tienen mayor grado de liquidez.

6. CONSIDERACIONES FINALES

La descripción de las principales políticas puestas en práctica en cada una de las dos opciones analizadas y la observación de los resultados que se obtuvieron en materia de alzas de precios llevan a ensayar algunas reflexiones. A manera de resumen se señala a continuación lo esencial de cada una de las posiciones adoptadas, teniendo en cuenta que su confrontación resulta ilustrativa para los propósitos de esta sección.

Al considerar el grupo de países que optó por enfrentar la inflación importada (Bolivia, Ecuador y Costa Rica), cabe destacar la estabilidad de precios que en el pasado había caracterizado a sus economías. Esto, entre otras cosas, determinó que el enfrentamiento con las presiones exógenas se centrara principalmente en el comercio exterior y concretamente en el tipo de cambio, dado que la estabilidad de precios anterior se había asociado al mantenimiento de la paridad cambiaria.

En el frente interno también se distinguieron algunos rasgos comunes a los tres países en su lucha contra la inflación importada. Ante encarecimientos tan abruptos de importaciones y exportaciones, el tipo de cambio fijo fue insuficiente para contener aquellas presiones, por lo que las autoridades acentuaron el control sobre los reajustes de remuneraciones y establecieron diversas modalidades de control de precios.

Sin embargo, la política antinflacionaria no actuó directamente sobre la mayor liquidez generada por la acumulación de reservas internacionales, especialmente en los países exportadores de petróleo, que las acrecentaron desusadamente. Esto contribuyó a impedir que la fijación del tipo de cambio tuviera efectos estabilizadores más importantes, ya que los esfuerzos por contener los incrementos de la liquidez que se hicieron en otros campos fueron insuficientes para compensar las emisiones en que se incurrió al acumular divisas.

Por otra parte, al evaluar esta opción no debe perderse de vista que, aunque superavitarios formalmente, los expansivos presupuestos fiscales —financiados por medio de los impuestos cada vez mayores sobre las exportaciones, las importaciones o ambas— exacerbaron la demanda interna en una medida que difícilmente pudo tener respuesta adecuada en el aparato productivo.

¹⁶ Así, por ejemplo, en Brasil, durante 1974, la expansión del total de activos financieros fue de 44%, en tanto que la del dinero alcanzó a 35%. Véase Fondo Monetario Internacional, *International Financial Statistics*, diciembre de 1974.

No es de extrañar, por lo tanto, que — pese a los apreciables costos económicos y sociales que significaron los tipos de cambio fijos, las disminuciones de remuneraciones reales y las distorsiones en los sistemas de precios y producción—, las consecuencias internas de la inflación importada no pudieran aminorarse más.

En los países que decidieron convivir con la inflación internacional (Brasil, Colombia y Uruguay) y establecer movimientos más o menos sincrónicos entre los precios internos y los de los mercados externos, la elaboración de sus políticas alcanzó mayor coherencia, en lo que influyó su más larga tradición inflacionaria y la experiencia adquirida para lidiar con el problema. Conviene tener presente también que sus procesos de alzas de precios ya estaban fuertemente activados por factores internos; por ello, la inflación importada significó un elemento de exacerbación que se sumó a los existentes y que, naturalmente, agravó sus cuadros inflacionarios tradicionales.

La política antinflacionaria puesta en práctica por este grupo de países no se concentró en un área determinada. Por el contrario, las medidas de política utilizadas cubrieron una amplia gama que abarcó desde la flexibilidad cambiaria, los controles y las liberalizaciones de precios, los incrementos de importaciones, etc., hasta los mecanismos de regulación de la liquidez y los sistemas de corrección monetaria.

Un denominador común de esta opción fue la flexibilidad con que se manejaron los instrumentos de política económica, en un afán permanente por restablecer los equilibrios básicos del sistema económico que los impulsos externos e internos iban quebrantando. No obstante, el alza de los precios del petróleo creó, evidentemente, situaciones delicadas.

Las alzas de precios que experimentaron en 1974 los tres países examinados fueron las más altas del quinquenio 1970-1974. Sin embargo, salvo en Uruguay, que padecía de un proceso inflacionario agudo y crónico, la inflación estuvo bajo control y, lo que es digno de destacar, no se renunció a los demás objetivos de la política económica, particularmente en lo que se refiere al crecimiento económico.

Ahora bien, la visión de conjunto de las dos opciones analizadas lleva a ciertas consideraciones de carácter más general.

En primer lugar, el enfrentamiento o la convivencia con la inflación importada tuvieron en los distintos países variables grados de amplitud e intensidad, particularmente en lo que se refiere a los tipos de políticas económicas y a los conjuntos de instrumentos utilizados.

Además de ese comportamiento diferenciado, que era de esperar, se observa también que en los seis casos examinados las opciones elegidas no se plasmaron de manera integral o, expresado de otra forma, haciendo uso del conjunto de instrumentos de política económica que, conceptualmente, podían incluirse en una u otra alternativa; así, por

ejemplo, el esquema de enfrentamiento de algunos países que lo siguieron podría haber contemplado alguna modalidad de "congelación" de los aumentos de emisión necesarios para adquirir divisas. De otro lado, cada una de las estrategias aplicadas tendió a incluir algunas medidas de política que, por sus características intrínsecas, más bien correspondían a la otra. De este modo hubo situaciones en que en la opción de convivencia se pusieron en práctica mecanismos de control de precios.

No obstante, justo es señalar que los desajustes observados en el manejo de la política económica lo son desde un punto de vista estrictamente económico. Una visión más completa de todo el proceso de política económica debería considerar las restricciones sociopolíticas que condicionaron las decisiones gubernativas. Es posible que en determinadas circunstancias lo que podría concebirse como racionalidad económica de la acción haya tenido que dejar paso a consideraciones políticas y sociales de importancia para la solidez de los regímenes. En otras palabras, es difícil imaginar en éste, como en otros casos, una simetría completa entre lo que se podría estimar como racionalidad económica, y la racionalidad política de las decisiones. Por lo tanto, las asincronías anotadas en la política económica pueden haber sido el resultado de otros logros y coherencias, condiciones y apoyos, presiones y concesiones, que normalmente orientan y a veces dirigen la adopción de decisiones.

Por otra parte, la evaluación de políticas destinadas al control de la inflación suele realizarse considerando sólo ciertos objetivos del proceso de política económica. A título de ejemplo, sería prematuro juzgar cuáles fueron los efectos de las políticas analizadas en materia de producción y potencialidad de crecimiento, ya que los plazos de los objetivos relacionados con la estabilidad y el desarrollo no son coincidentes y los períodos de maduración de las inversiones tienden a exceder los lapsos en que se manifiestan variaciones en los movimientos de precios. Las consideraciones vertidas aquí, por lo tanto, se circunscriben a determinadas áreas y sólo toman en cuenta los fenómenos más visibles.

Finalmente, cabe reiterar que el período de análisis que abarca este trabajo, 1972-1974, corresponde solamente a lo que podría denominarse la fase expansiva del proceso inflacionario reciente. Otras investigaciones deberán comprender, además, el examen de las características de la segunda fase de tal proceso, que aún no ha terminado.

CUADERNOS DE LA CEPAL

Nº 1

América Latina: El nuevo escenario regional y mundial

Exposición del Secretario Ejecutivo de la Comisión Económica para América Latina, señor Enrique V. Iglesias, en el decimosexto período de sesiones de la Comisión

Nº 2

Las evaluaciones regionales de la Estrategia Internacional de Desarrollo

Evaluación de Quito. Resolución 320 (XV) de la CEPAL

Evaluación de Chaguaramas. Resolución 347 (XVI) de la CEPAL

Nº 3

Desarrollo humano, cambio social y crecimiento en América Latina

Separata de *El desarrollo latinoamericano y la coyuntura económica internacional* (E/CEPAL/981)

Nº 4

Relaciones comerciales, crisis monetaria e integración económica en América Latina

Separata de *El desarrollo latinoamericano y la coyuntura económica internacional* (E/CEPAL/981/Add.2)

Nº 5

Síntesis de la evaluación regional de la Estrategia Internacional de Desarrollo

Este trabajo se presentó en versión mimeografiada en el decimosexto período de sesiones de la Comisión con la signatura E/CEPAL/1004

Nº 6

Dinero de valor constante. Conceptos, problemas y experiencias

Por Jorge Rose, funcionario de la División de Desarrollo Económico de la CEPAL

Nº 7

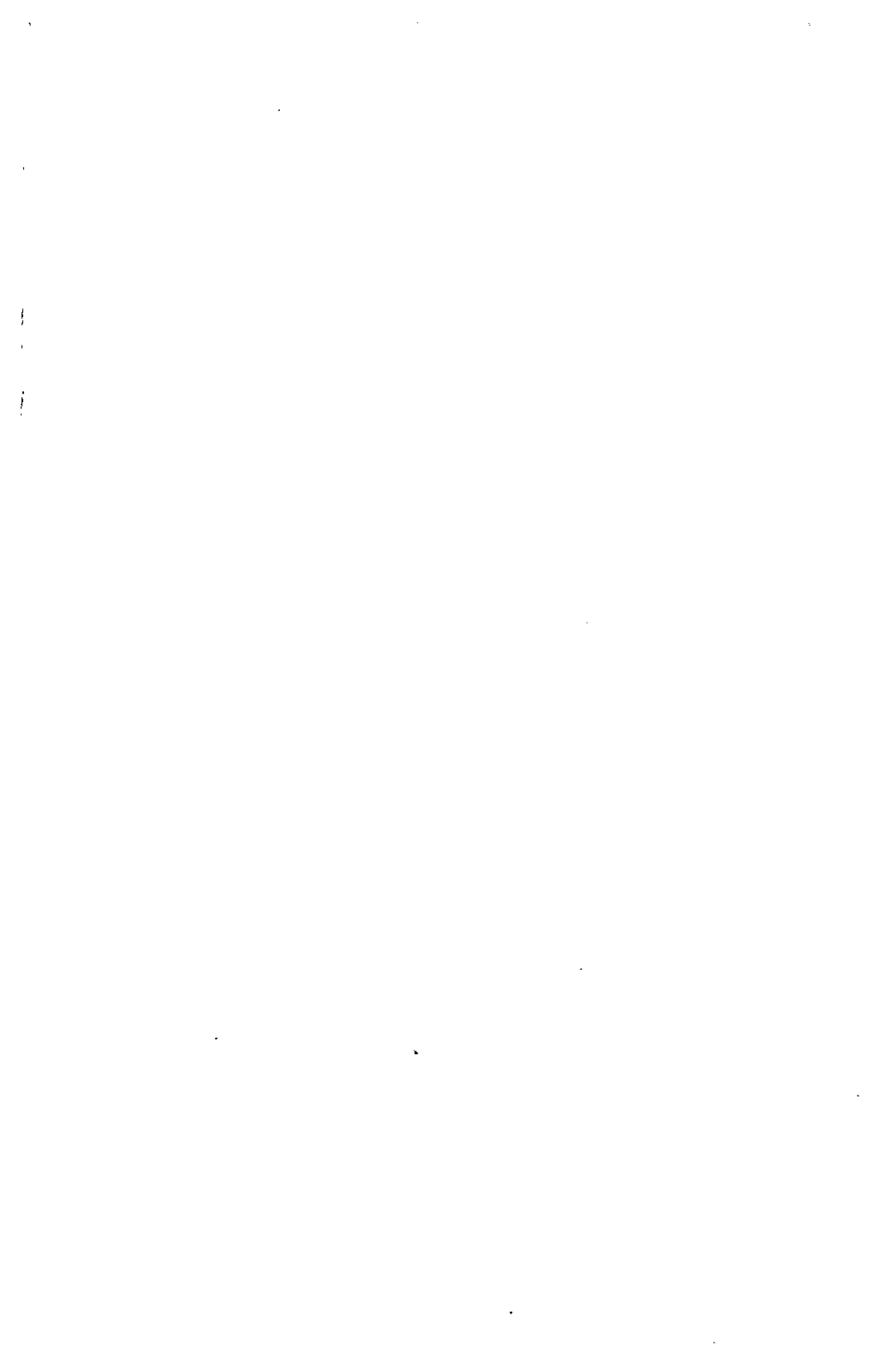
La coyuntura internacional y el sector externo

Versión revisada de *El desarrollo latinoamericano y la coyuntura económica internacional*, segunda parte, capítulos I y II (E/CEPAL/981/Add.2)

Nº 8

La industrialización latinoamericana en los años setenta

Este trabajo apareció anteriormente en versión mimeografiada con la signatura ST/CEPAL/Conf.51/L.2



CUADERNO DE LA CEPAL Nº 9

Precio: US\$ 1

(o su equivalente en moneda nacional)