

PRELIMINAR  
Instituto Latinoamericano de  
Planificación Económica y Social  
Santiago, octubre de 1971

CURSO DE DESARROLLO Y PLANIFICACION, 1971  
CDP/82

FACTORES INFLACIONARIOS DE COSTOS, DE OFERTA Y DE DEMANDA\*  
(Capítulo V de "Factores del Proceso Inflacionario en América Latina)

Curso de Financiamiento y Política Económica

Profesor: Angel Monti

\* Solicitado para el Curso de Desarrollo y Planificación

I-377-71-S



## FACTORES INFLACIONARIOS DE COSTOS, DE OFERTA Y DE DEMANDA

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

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

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

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

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

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

En consecuencia, en los puntos que integran este capítulo se comienza por el tratamiento de la inflación de oferta como un elemento distinto al de demanda (1); se discute el sentido del análisis y ciertas implicaciones de la elección (2); se formula una apertura de factores inflacionarios en términos estáticos y se los califica según que operen vía costos, oferta o demanda (3); y se consideran los factores del proceso inflacionario en las fases del ciclo (4).

/En este

En este último punto se registran las políticas, en términos de instrumentos, requeridos en un proceso cíclico, en forma algo semejante a lo hecho en los Capítulos II y IV, a propósito de los supuestos básicos tenidos en cuenta (Cap. II) y de la forma cómo operan los procesos inflacionarios según distintos factores globales (Cap. IV). La formulación preliminar de un esquema de instrumentos fundamentales de política antinflacionaria se hace en documento separado.

### 1. Inflación de demanda e inflación de oferta

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

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

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

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

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

/Aquella concepción

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

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

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

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

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

El que la inflación sea consecuencia del exceso de demanda sería un criterio legítimamente desprendido de la premisa de que el mercado opera en condiciones de competencia perfecta, en que precios y salarios constituyen los  
/mecanismos de

mecanismos de ajuste, realmente operantes. En tal caso, sólo el exceso estable de demanda explicaría que los precios continuaran subiendo, a pesar de la operación de tales mecanismos de ajuste <sup>4/</sup>y, si ello cabe dentro del esquema teórico de que la oferta genera su propia demanda, no habría manera plausible de justificar teóricamente el exceso de demanda como proceso perdurable, salvo por las inconductas financiera o de la remuneración de factores.

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

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

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

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

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

Es concebible que existan espirales de muy larga duración que pueden ponerse en marcha aun a partir de pequeñas inestabilidades del sistema. Pero cuando se han hecho intentos de estabilizar, regulando costos y demanda sin que el proceso inflacionario se haya frenado establemente, es evidente que otro fenómeno está actuando, con carácter de mayor permanencia. Se trata,

/entonces, de

entonces, de la insuficiencia de oferta, a que antes se ha aludido, que es intrínsecamente de mediano y largo plazo.

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

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

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

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

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

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

/Se sustenta,

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

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

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

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

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

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

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

/- Lo estático

- Lo estático también es insuficiente, pues, siendo la inflación - como es - un proceso, según se considera en el capítulo II, lo es intrínseco el carácter de dinámico. Sin embargo, esto mismo exige pasar por una etapa de consideración de las variables en abstracto y estáticamente, para luego interpretar la dinámica del proceso, que es propia de cada "caso".

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

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

- En cuanto a factores inflacionarios e instrumentos antinflacionarios, que hacen al primer elemento indicado, es natural que un factor inflacionario tiene determinados remedios específicos, y que reacciona a ellos y no a cualquier otro correctivo. Debe, no obstante, reconocerse que el hecho de identificar factores causantes de inflación de costos, de oferta y de demanda

/no conduce

no conduce automáticamente a establecer un conjunto de instrumentos antinflacionarios <sup>22/</sup> correspondientes a cada factor. Ello por lo menos dado que existen peculiaridades en la reacción de cada país, proceso e instrumento, e interacciones entre éstos. Pero debe también establecerse que se sabe que determinadas variables de costos, de oferta o de demanda no reaccionan ante instrumentos determinados. Por lo que el análisis en estos términos resulta inequívocamente útil por los instrumentos que descarta, aún cuando no lo fuera por los que induce. Y ello se aplica también con especial claridad al hecho de que los factores de largo plazo no pueden ser removidos utilizando remedios coyunturales.

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

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

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

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

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

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

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

Haciendo entrar en forma "cruzada" en el análisis consideraciones de costos, oferta y demanda, se mejora la óptica para proveer una solución. Se hace entonces concebible que una buena estrategia consistiría, por ejemplo, en atacar primero un factor propagador de costos - la espiral; en mantener

/coetáneamente ciertos

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

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

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

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

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

Los factores inflacionarios de demanda son, en general, reversibles con facilidad relativamente más elevada, y a veces en el corto plazo. Sin embargo, algunos de ellos, como los que residen en la expansión de expectativas y necesidades sociales, y la presión de demanda de estratos de altos ingresos cuando la distribución es deficiente, suelen requerir de la política antinflacionaria una laboriosidad muy perseverante.

/Los factores

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

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

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

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

- - - -

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

/3. Los factores

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Esta larga - aunque seguramente no exhaustiva - lista de elementos explica que existan alzas irreversibles de precios en países en desarrollo, aunque naturalmente no en todos ellos los factores operan con la misma intensidad.

/Pero, además,

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

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

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

La relativa facilidad de identificar tales elementos en abstracto corre pareja con la dificultad de identificar con qué ponderación pesa cada uno de ellos en una inflación concreta.<sup>30/</sup> Cualquiera sea esta ponderación, lo esencial es que hay más de una causa; y ello requiere más de un remedio, en un proceso de convergencia de instrumentos.

/Las ponderaciones

Las ponderaciones de los distintos elementos varían según los países.

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

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

/El alza

El alza de precios del período 1955/58 en países industriales, se vincula, según ciertas interpretaciones, a factores básicamente de demanda,<sup>39/</sup> aunque también han existido elementos de costos vinculados a ella, y de estrechez de oferta. Por otra parte, existen criterios en el sentido de que, el hecho de que los precios subieron considerablemente en los últimos tiempos, se ha debido probablemente mucho menos a la presión de la demanda agregada que a la falta de respuesta en la producción de productos primarios.<sup>40/</sup> También han jugado en los países industriales factores de costos, que han operado por vía: de alzas de precios internacionales, de alzas autónomas de la remuneración de los factores, de problemas vinculados a la oferta y demanda de mano de obra, de la fijación de márgenes brutos estables por los empresarios <sup>41/</sup> y, en general, del juego de las expectativas, en parte, como factor desencadenante de movimientos autónomos de ciertas remuneraciones de factores.

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

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

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

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

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

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

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

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

En los países en desarrollo la desocupación disfrazada disimula la gravedad del atraso mismo, y de la insuficiencia dinámica de las economías para crear oportunidades de empleo: y su magnitud es tan grande que no sólo retarda la advertencia de acción anticíclica cuando el receso ocurre, sino hasta la de la misma acción estructural de reforma.

/Trátese, pues,

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

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

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

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

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

Elegidas las exportaciones como variable indicativa del inicio del receso cíclico, es esencial para el análisis del proceso inflacionario recordar algunos de los atributos salientes en el caso de países latinoamericanos .

/Son ellos:

Son ellos: pocos productos, bajo grado de elaboración, baja elasticidad-ingreso de su demanda en los países compradores,<sup>45/</sup> alta competitividad de terceros países en su comercio mundial, tendencia secular al deterioro relativo de sus precios con respecto al nivel de precios mundiales,<sup>46/</sup> sujeción a acuerdos o convenios, tendencia de algunos países industriales a adquirirlos fuera de Latinoamérica en proporción cada vez mayor, oscilación en su volumen físico según la experiencia histórica y consecuentemente, un alto grado de incertidumbre con respecto al futuro inmediato del nivel de exportaciones.<sup>47/</sup>

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

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

/elaboradas para

elaboradas para países industriales. Hay, sin embargo, un punto común en la necesidad de expandir la demanda. Sólo que las mayores restricciones con que el problema se da en países en desarrollo, acentúa la necesidad de ayuda externa - como en seguida se considera - y tal vez también el costo inflacionario de la política antirrecesiva.

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

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

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

Si la caída de exportaciones se origina en una baja de los precios internacionales, es probable que la devaluación venga aún antes que el desajuste  
/presione en

presione en el mercado de divisas; ello por el peso de los grupos de poder que actúan en el comercio exportador, o en la producción de bienes exportables.

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

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

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

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

/Extrapólese, pues,

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

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

Quiere aprovecharse de esta argumentación para señalar, de paso, que el reconocimiento del problema determina cierta conducta de los otorgantes, que, se considera, debe ser necesariamente flexible. Ya no podría concebirse en el mundo interdependiente en que se vive - y obligado como él está a procurar el desarrollo también interdependiente - que el crédito en divisas para financiar parte de los gastos locales de proyectos, la reducción de

/tasas de

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

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

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

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

/-Pero el

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

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

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

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

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

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

/-La política

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

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

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

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

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

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

/a proyectos

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

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

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

Ello sobre la base de acuerdos, naturalmente condicionados, pero cuyas condiciones sean revisadas de manera que resulten operativas bajo tres supuestos: que en lo antinflacionario sean realmente útiles, perdurables y ajustadas a la realidad de los países en desarrollo; en lo anticíclico realmente oportunas, para ser efectivas; y en la labor de desarrollo eviten restricciones innecesarias y, por sobre todas las cosas, sean realistas.

/En cuanto

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

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

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

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

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

Podría establecerse, como regla general, que ningún recurso puede ser objeto de uso irrestricto; y que en particular el empleo de ahorro externo

/para propósitos

para propósitos anticíclicos debe ser graduado de manera tal, que a lo largo de un plazo de, por ejemplo, un decenio, el total de ahorro externo utilizado corresponda a lo previsto en el plan, para la utilización de recursos que refuercen el ahorro interno. Esta es una forma de hacer práctico el criterio de que la política anticíclica debe inscribirse en el marco de referencia de una política de desarrollo.

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

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

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

La utilización del gravamen - aduanero, preferentemente; o cambiario si los mecanismos tarifarios no pudieran hacerse eficientes en la realidad de los países - necesitaría por lo tanto alta aptitud anticíclica.<sup>60/</sup> Los gravámenes flexibles sobre la importación exigen condiciones muy peculiares de capacidad en los entes encargados de diseñarlos en detalle y de administrarlos, la cual debiera ser provista, para que se atienda no sólo a cambios de precios y de volumen sino de calidad, especificaciones técnicas y comerciales, y procedencia.

Otra vía reside en condicionar el ritmo de la venta de sobrantes de producción primaria de los países industriales (P.L.480, básicamente) al  
/ciclo de

ciclo de exportación de los países en desarrollo; lo cual no sólo tendrá efectos vía volumen, sino también vía precios.<sup>61/</sup> Ello debiera ser no sólo cuestión de actitud de los países con sobrantes, sino materia de acuerdos entre países debidamente institucionalizados e instrumentados para evitar que acciones nacionales de economía dominantes creen precisamente, y con efectos conocidos, problemas que luego las instituciones internacionales debieran remediar.

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

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

- Otro elemento esencial en la política anticíclica consiste en la expansión del ahorro y de la inversión internos. El receso se rescata en gran medida con incremento de la inversión, según la concepción generalmente aceptada. No sólo de la inversión que sustituye importaciones o que expande exportaciones, aunque en buena medida con ella. Además, los instrumentos clásicos de inversión en construcciones requieren ser empleados; pero de manera tal que la economía de la empresa de construcción esté lo más posible al abrigo de las fluctuaciones que el volumen de demanda introduce en el uso de tecnología. Seguramente, habrá por un lado que asegurar cierto balance de mano de obra, en general, para las distintas localizaciones; y al mismo tiempo desarrollar determinadas series localizadas de construcción de viviendas, según módulos de dimensión por lo menos igual a la mínima económica que admita el empleo de tecnología avanzada, a fin de no incrementar su costo unitario. Ello constituye un problema preciso de programación y de economía sectorial.

/El aprovechar

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

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

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

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

Evidentemente, en el receso habrá que bajar el consumo de los estratos de más alto ingreso, y eventualmente de algunos estratos medios utilizando el tributo y ello exige tener una estructura y una administración tributaria aptas, y preparadas desde antes del receso para instrumentar una política que debe ser rápida, además de flexible.

Que el peso del ajuste debe ir a los estratos medios y altos va de suyo, si se quiere hacer una política anticíclica "social". Además, como se ha señalado, si el receso golpea en el balance de pagos, la demanda de estos

/sectores es

sectores es la que tiene mayor contenido de importaciones. Habrá, no obstante, que evaluar la circunstancia de que parte de esta demanda puede tener un alto contenido de mano de obra. En cualquier caso, como se debe ajustar el consumo durante el receso, hará falta una disciplina social que promueva una conducta de aceptación, también como elemento normal de una política anticíclica.

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

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

- Una parte de la política tributaria anticíclica debe operar necesariamente sobre exportaciones e importaciones. En la expansión, un gravamen sobre las importaciones graduado en forma descendente en función de programas de incremento de la eficiencia y de mejora tecnológica, sobre lapsos determinados, servirá para moderar el impacto de la mayor demanda sobre los precios internos, y alentar al mismo tiempo el aumento de la eficiencia productiva. En el receso, el tributo sobre las importaciones - aparte de que haga falta aumentar cierta protección - debe gravar más intensamente a las de bienes de consumo. La expansión de exportaciones tradicionales y no tradicionales debe ser lograda sobre la base de medidas de apoyo, incluso eventualmente desgravaciones tributarias internas y subsidios transitorios. Ciertamente, puede llegar a ser difícil financiar tales subsidios sin devaluación; y

/esta circunstancia,

esta circunstancia, que agrega un factor de tensión sobre las finanzas públicas, constituye una más de las complejidades del mismo proceso, cuya eficiencia habrá en definitiva que juzgar a la luz de casos y, sobre todo, de magnitudes concretas, sin desestimar instrumentos legítimos por ceñirse a esquemas apriorísticos.

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

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

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

La compresión efectiva de la importación de bienes de consumo requiere que haya algo que comprimir. Las listas oficiales de importaciones de los países parecen indicar que en algunos de ellos no hay tal margen comprimible, o que éste no es significativo. Pero la realidad de los bienes que circulan por sus mercados señalan que en el receso cíclico habrá que aumentar la dureza de la acción contra lo que hoy constituye "contrabando" (y que en el futuro estará en parte constituido por transacciones que se llamarán "interzonales"). Ello lleva a una necesaria acción directa por dos razones: porque no hay otra

/manera eficiente

manera eficiente de accionar contra la importación no registrada - buena parte de la cual es de origen externo al área; y porque la ampliación del tributo a las importaciones prescindibles aumenta, precisamente, la lucratividad de dicho comercio.

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

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

Tratándose de tributos, esta facultad podría darse en más o en menos.<sup>67/</sup> Tratándose de gastos, usualmente se daría en más, para combatir el receso; y puesto que de hecho en los sistemas presupuestarios prevaecientes las autorizaciones son para gastar "hasta" los montos indicados. Seguramente, en la medida en que los presupuestos del sector público constituyan instrumentos de ejecución de un plan de corto plazo y sean verdaderos "presupuestos por programas", deberán en el futuro ser entendidos como la "orden" dada al poder ejecutivo para gastar todo lo que el presupuesto señala, a fin de lograr que la demanda alcance un determinado nivel y estructura.<sup>68/</sup> En tal caso y frente a una sobreexpansión del gasto del sector privado, cabría también una autorización legislativa para que el gasto se haga "en menos" hasta cierta dimensión.

/Otro atributo

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

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

El lograr, edificando con tiempo suficiente, estas condiciones de oportunidad, suficiencia y versatilidad de la acción fiscal anticíclica contribuye significativamente a reducir el costo inflacionario de la recuperación.

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

En el primer aspecto, podría concebirse que una forma de estabilizar el flujir de transacciones en moneda nacional pudiera ser la modificación de corto plazo en el tipo de cambio, en sentido inverso al de la variación de

/precios internacionales.

precios internacionales. Ello introduce un factor de desestabilización que no resulta útil al crecimiento ni a la acción antinflacionaria.<sup>70/</sup>

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

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

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

Además, tal sobredevaluación podría provocar una baja en los precios de exportación en moneda internacional, agravando entonces el problema externo del país de que se trate. Si no se afora entonces la exportación - por lo menos la básica - y no se ejerce un buen control de la realidad de transacciones en volumen, precio y especificaciones técnicas y comerciales de los bienes, pueden existir serias filtraciones en tales casos, tanto más grandes cuanto que sea elevada la tributación sobre las exportaciones en el país que devalúe. La intensidad de este proceso ha de variar también según sea público o privado el ente que exporte y, en este último caso, según el origen de los capitales de las empresas exportadoras o su decisión de ubicar fondos en uno u otro mercado.

A este respecto, puede establecerse en líneas generales que, precisamente en el receso, cuando el país en cuestión deja de ser atractivo para

/invertir o

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

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

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

El que en el comercio de exportación haya un producto dominante, o un comprador dominante, o un mecanismo comercial y de transportes dominante, reduce considerablemente los grados de libertad para elegir políticas anticíclicas alternativas. <sup>73/</sup> Lo mismo los reduce el que se haga un objetivo rígido de la expansión de determinado comercio hacia ciertos países o áreas. Igualmente ocurre con el grado en que, al momento de plantearse la política, se hayan ya adoptado decisiones que hacen al criterio con que se han de

/manejar los

manejar los instrumentos (por ejemplo, habiéndose decidido, antes de plantear la política anticíclica, que habrá libres transferencias financieras, o bien control de cambios; que se han de limitar las transferencias de beneficios y de capitales o que ello no ha de hacerse, etc.).

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

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

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

Aparte de estas consideraciones, la devaluación como instrumento antirrecesivo tiene otras limitaciones. Ella produce "per se" una redistribución del ingreso hacia arriba en los países en desarrollo. Incrementa, pues, la capacidad de demanda de los estratos de más alto ingreso, y precisamente es el consumo de estos estratos el que tiene más contenido de importaciones en total (directo e indirecto) como se ha dicho. Ello provoca - si no actúan otros instrumentos compensatorios o si se opera en condiciones de libertad de comercio y de cambios - un aumento en la demanda de importaciones que tiende a cancelar en términos de divisas parte del efecto expansivo que pueda lograrse. Este efecto se suma al de la eventual caída de los precios de exportación, para integrar el débito del balance de divisas del "efecto-devaluación".

Un crédito viene dado por el grado en que la devaluación desalienta la

/importación, en

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

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

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

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

El problema cambiario es tan intrincado que tal vez estos tratamientos sean defectuosos, o insuficientes, o la misma sistemática empleada no permita extraer conclusiones definitivas. Ello exige considerar también algunas particularidades en el problema para ganar precisión. Así, cuando se debe poner un freno fuerte a las importaciones, se decide hacerlo vía precios, es decir, sin introducir restricciones directas; se opera en un marco en que la productividad económica relativa de las industrias de exportación es bastante más elevada que la de las industrias nacionales competidoras de las de importación - lo que suele ser la regla en el subdesarrollo mono-exportador - todo ello con respecto a sus similares del exterior; se presume que cierta expansión en la producción interna ha de lograrse y cierta

/expansión en

expansión en la demanda internacional también; cuando tal marco de referencia se configura, una forma de acción - entre varias alternativas - reside en el manejo de más de un tipo de cambio real, estableciéndose entonces una forma de tributación.<sup>74/</sup>

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

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

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

Sin embargo, cuando la acción anticíclica se monta sobre un proceso inflacionario y cuando legalmente la base tributaria se pone en las exportaciones, la experiencia de algunos países de América Latina señala que estos tributos poseen elasticidad-precio negativa. Ellos, en consecuencia, suelen ser disminuidos a medida que la misma devaluación global se traslada a los precios internos, y deben serlo cuando tocan a bienes de exportación. Y si los países consumen internamente una alta proporción de los mismos bienes que exportan, sucede una de dos cosas; o se modifica de intento la

/estructura de

estructura de precios internos para impedir que el efecto de la devaluación se traslade a ellos, o hay un proceso de alza de precios internos que hace permitir el efecto del ajuste al cabo de cierto tiempo, si se deja libre dicha estructura. Ello teniendo también en cuenta el efecto general de la devaluación sobre los precios internos.

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

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

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

/Finalmente, el

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

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

La forma que pueden asumir estos tributos es variada y, aún, puede ser útil que converja más de un tributo: la detracción o retención sobre el tipo de cambio; el impuesto a las transacciones sobre la base del valor agregado; el impuesto sobre la renta o, más propiamente, sobre el ingreso del factor empresario y capital; y la tributación de seguridad social, que admite exenciones destinadas a "alinear costos de mano de obra" en un área integrada, como se señala en el capítulo siguiente. La aptitud para manejarlos depende de que haya un gobierno capaz de encauzar y resistir las presiones de todo tipo que, en todo momento, se le han de presentar para reducir los tributos. En ello, el que los países reconozcan que las exportaciones constituyen una variable estratégica exige doble disciplina social en los sectores que las manejan: para maximizar el valor de sus ventas y para no aprovechar internamente de los estratégico de su posición.

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

/Para no

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

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

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

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

Sobre la estructura de precios en general quiere anotarse que los ajustes que deban introducirse a ella son más fáciles de ser realizados en la expansión de la actividad y con un promedio de precios en alza, que en el receso. Pero

/esta mayor

facilidad operativa no debilita la necesidad de preparar desde el receso las bases para que la expansión sea luego lo menos inflacionaria posible. Desde entonces hará falta orientar la estructura de las remuneraciones de los factores con criterio selectivo, y teniendo en vista no sólo su eficiencia anti-cíclica en particular, sino los propósitos ulteriores del desarrollo en general. Ello insinúa que, en lo posible, la política antárrecesiva utilice instrumentos reales, del campo de las corrientes físicas, y del campo de las corrientes financieras, de preferencia a los instrumentos de precios y remuneración de factores, cuando éstos conllevan riesgos inflacionarios.

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

En cuanto a la remuneración del empresario, es bien conocido que los instrumentos para actuar sobre ella son menos en número, más globales, más indirectos, y de efectos menos probados y probables que los que pueden emplearse con respecto a la remuneración del factor trabajo. Al propósito anti-cíclico, es concebible que el beneficio no constituye tampoco "la" variable ulterior, sino que debe actuarse de preferencia sobre el total de "poder de demanda" del factor empresario, lo que vincula a las políticas tributarias y de crédito, entre otras, a la consideración del problema.<sup>76/</sup>

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

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

Mientras en

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

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

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

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

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

Además, es necesario atender a la realidad del juego del "mercado" de trabajo para identificar el grado en que salario y empleo puedan estar vinculados. Cuando el pleno empleo es un objetivo dominante de la colectividad, y hay consenso acerca de que el gobierno es responsable por graduar el gasto /real para

real para proveerlo, tiende a desvincularse institucionalmente el salario del nivel de ocupación, particularmente en el receso. Si ello beneficia o no al sistema económico es cuestión aparte.

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

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

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

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

El gasto público dedicado a la prestación de servicios directos, particularmente servicios sociales, debe incrementar en el receso. No sólo lo hace el

/seguro de

seguro de desempleo, cuando existe; sino el gasto necesario en otros rubros. Ello, juntamente con la necesidad de expandir la inversión, pone una presión seria sobre las finanzas públicas, que se considera por separado.

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

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

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

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

Y se quiere recalcar también que es al nivel de tales política sectoriales que la acción anticíclica debe plantearse con todo vigor. Los instrumentos financieros y algunos instrumentos de precios son correctivos de /fluires que

fluíres que arrancan en la política de las corrientes físicas. Prácticamente, si no hay soluciones al nivel físico, sectorial y aún regional, exteriorizadas en una expansión de la producción, no podrá haber solución real ni a un receso, ni a la sensibilidad de los países que hace que otros recesos aparezcan; ni habrá traslación hacia adentro del centro cíclico en las economías de los países del Area.

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

En cuanto sirve a países en desarrollo, se piensa que, de hecho y a medida que el proceso de desarrollo se realiza, la estructura económica va teniendo menos sensibilidad cíclica por varias razones. Entre ellas: la "institucionalización" de ciertos gastos, particularmente los que se realizan en servicios sociales brindados por el gobierno o por entidades privadas; los seguros de desempleo; el aumento en la proporción de empleos a sueldo sobre el total de ocupación; la mejora en la capacidad de predicción de las empresas; y en su aptitud para acomodar la nueva capacidad al mercado; el conocimiento de la evolución del gasto público total o, por lo menos, de la inversión pública; ciertas políticas que aseguran el ingreso a determinados sectores, como el agropecuario; una mayor toma de conciencia acerca de la necesidad de realizar gastos anticíclicos; el haberse desprendido la emisión monetaria interna de la obligación de contraerse frente al saldo adverso del sector externo, limitándose en función de topes fijos de respaldo; el juego de los mecanismos de protección; la existencia de un mecanismo de crédito internacional; la existencia creciente de planes de desarrollo, que ponen un ritmo a la inversión y orientan la política consecuentemente; el desarrollo progresivo de los sistemas de ventas a crédito; y la misma inflexibilidad de los salarios nominales a la baja; entre otros factores.

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

/Tales mecanismos

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

- Pero ello no elimina el ciclo real, particularmente cuando él proviene de la caída en el volumen o el precio de las exportaciones. Y si los países han crecido en magnitud tal que se haya trasladado en proporción significativa el centro cíclico hacia el campo industrial y la demanda interna, aún juegan el ciclo de inventarios y las indivisibilidades de equipo, que suelen llevar a un desarrollo desbalanceado en el corto plazo, con el correspondiente costo inflacionario.

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

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

- Una insinuación genérica de política anticíclica que surge de las  
/consideraciones anteriores

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

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

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

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

Un conjunto de restricciones de carácter externo reside en los mecanismos de comercio internacional <sup>80/</sup> y en la forma de funcionamiento de los mecanismos financieros, cuando no en la propia suficiencia de la liquidez internacional disponible.

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

Lo importante, como limitación, reside en que una serie de instrumentos carecen de aptitud anticíclica; o bien operan reforzando el curso cíclico, como los movimientos de capitales de corto plazo. Y la inflación debilita la capacidad de acción anticíclica de muchos instrumentos.

/Pero la

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

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

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

Naturalmente que la traslación "hacia adentro" del centro cíclico, de cada país que trae consigo el desarrollo, exige otro tipo de política anticíclica. En la medida en que fluctúe, entonces la inversión interna total aún sin cambio significativo previo en ciertas variables externas, más énfasis se pondrá en la política monetaria y fiscal, y en la inversión compensatoria, particularmente la inversión pública directa y la públicamente inducible, como en viviendas. Ello, juntamente con una deliberación acuciosa en la

/política de

política de importación de maquinaria y equipos, que de todas maneras es esencial en cualquier tipo de ciclo, como se ha señalado.

Es posible que, con cierta licencia, el propósito de las insinuaciones de instrumentos de política anticíclica registradas en puntos anteriores pudiera circunscribirse a tres elementos principales: salvar la inversión; mantener o incrementar el empleo; y hacer subir los precios lo menos posible. <sup>84/</sup>

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

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

