A U T O R : FELIPE PAZOS

T I T U L O : NOTAS PARA UN ESTUDIO DE LA ESPIRAL INFLACIONARIA

(Sacado del "Trimestre Económico")

(octubre-diciembre 1963)

C E N D E S

C U R S O : POLITICA ECONOMICA

PROFESOR: Federico Herschel

Caracas: mayo de 1965
odl.

(Sólo para distribución interna)

NOTAS PARA UN ESTUDIO DE LA ESPIRAL INFLACIONARIA

Felipe Pazos*
(Cuba)

En el presente artículo se desarrollan parcialmente unas notas que fueron escritas como esquema para un estudio más extenso sobre el mecanismo de la espiral inflacionaria. El propósito de ese estudio, todavía en fase inicial de preparación y, consiguientemente, de estas notas, es reexaminar la interacción y efectos concurrentes del halón de la demanda y del empuje de los costos en una espiral crónica como las habituales en los países de nuestra América, y tratar de aclarar las siguientes cuestiones: a) naturaleza y monto relativo de las transferencias de recursos entre gobierno, empresarios y trabajadores; b) tendencias endógenas a la aceleración o a la desaceleración de la espiral; c) posibilidad teórica de una espiral de ritmo uniforme y requisitos de esa uniformidad; d) efectos sobre la espiral de los factores reales exógenos de expansión y contracción, y e) efectos de las distintas políticas que pueden seguirse para desacelerar una espiral y de los diferentes ritmos a que pueden aplicarse esas políticas. Este artículo concentra su atención sobre las tres primeras cuestiones y deja prácticamente sin contestar las dos últimas, limitándose a sugerir criterios de carácter muy general y a plantear nuevas interrogaciones. Si nos atuviéramos a un criterio riguroso, este artículo debiera pasar por un proceso de mayor elaboración antes de ser publicado; pero como ese proceso puede tomar tiempo y los problemas que se estudian son de extrema urgencia, vamos a publicarlo para dar a conocer el método de análisis utilizado y las conclusiones parciales a que se llega, en la esperanza de que puedan hacer alguna contribución al esclarecimiento del problema.

Un Modelo Sencillo.

A lo largo de este artículo vamos a presentar las cuentas de gastos e ingresos de un modelo sencillo. Las cuentas se presentan clasificadas por sujetos que realizan el gasto o perciben el ingreso, agrupados en tres grandes categorías: Estado, empresarios y trabajadores. Los gastos del Estado y de los empresarios comprenden tanto gastos de inversión como gastos de consumo, entre los cuales no se hace distinción. El modelo supone que el Estado decide autónomamente la cuantía de su gasto; que los empresarios tienden a variar su gasto en la misma proporción que el Estado, hasta donde se lo permita la liquidez creada por el sistema bancario (suponiendo constante la preferencia por la liquidez); y, finalmente, que los trabajdores gastan el salario que perciben. En relación con el ingreso, el modelo supone que el Estado percibe una determinada proporción del producto nacional del periodo en cur-

---

(*) El autor agradece la colaboración de los Sres. Carlos F. Díaz, Alejandro y Roberto González Cofiño, con quienes ha discutido sucesivos borradores de este artículo. La responsabilidad por las opiniones emitidas es, sin embargo, enteramente personal y no compromete en forma alguna a los economistas citados, ni al Comité de los Nueve, Organización de Estados Americanos, del cual forma parte el autor.

so; que los empresarios reciben como ingreso el gasto que realizan durante el periodo más el déficit, o menos el superávit, del Estado; y que los trabajadores tienen ingresos iguales a sus gastos.

El caso simple de una inflación de demanda que se origina en una expansión del gasto gubernamental y en la que empresarios y trabajadores responden con pasividad, puede ilustrarse con las cifras que aparecen en el cuadro N° 1.

CUADRO N° 1. Modelo de inflación de demanda *

	Periodo 0		Periodo 1	
	Gasto	Ingreso	Gasto	Ingreso
Estado	120 (120)	120 (120)	160 (160)	130 (130)
Empresarios	440 (440)	440 (440)	440 (440)	470 (470)
Trabajadores I	440 (440)	440 (440)	440 (404)	440 (404)
Trabajadores II	0 (0)	0 (0)	40 (36)	40 (36)
	1000 (1000)	1000 (1000)	1080 (1040)	1080 (1040)

* Las cifras fuera de paréntesis están expresadas a precios corrientes y las encerradas entre paréntesis, a precios del periodo inicial.

El modelo parte de una posición de equilibrio y supone que en el periodo siguiente el Estado aumenta su gasto de 120 a 160, dedicando enteramente el incremento a sueldos y salarios que dan empleo a trabajadores desocupados (Trabajadores II). Esto hace aumentar la nómina de salarios (públicos y privados) a 480; y como esta nómina se gasta en comprar una producción de bienes-salario de sólo 440, los precios de éstos se elevan en promedio en un 9% y los salarios reales se reducen correspondientemente. Los empresarios no aumentan todavía su gasto en este periodo y no suben, por consiguiente, los precios de los bienes de consumo de alto valor, ni los de los bienes de inversión Tampoco sube el precio de los servicios estatales, cuya producción aumenta, por hipótesis, en la misma cuantía que el gasto público. En la columna del ingreso las recaudaciones del Estado suben a 130 (12% del producto nacional del periodo) y las utilidades de los empresarios suben a 470.

En un modelo mas cercano a la realidad, los bienes que adquieren los empresarios subirían algo, por cuanto no existe una diferencia de carácter absoluto entre los bienes-salario y los bienes que consumen los empresarios y, además, porque lo usual en estos casos es que el Estado dedique una parte importante del incremento de su gasto a materiales de construcción, por lo que deberíamos suponer que sube el precio de éstos. En la vida real, por otra parte, subiría menos el precio de los bienes-salario durante el principio del proceso (suponiendo que no se hayan creado todavía expectativas de inflación), porque los inventarios ayudarían a cubrir el aumento en la demanda y porque un aumento em las importaciones operaría en la misma dirección. Sin embargo, las circunstancias enumeradas harían variar la intensidad relati-

va y la cronología de los cambios que experimenta el modelo, pero no su naturaleza ni su mecánica.

Mecanismo Fiscal de la Inflación

Hechas estas aclaraciones y salvedades, podemos entrar a examinar el funcionamiento del modelo y ser qué nos enseña. El modelo nos muestra, en primer lugar, el mecanismo fiscal de la inflación y sus analogías y diferencias con la tributación indirecta y con la directa. Las columnas del gasto a precios corrientes y a precios constantes son iguales a las que se registrarían en un modelo en que el aumento del gasto público fuese financiado con impuestos indirectos sobre bienes-salario. Las columnas del ingreso son distintas, sin embargo, porque de haber sido financiado el aumento con impuestos indirectos, el producto del alza de precios hubiera acrecido las recaudaciones del Estado y no las utilidades empresariales. Igual resultado tendría, fundamentalmente, una elevación en los impuestos directos a los empresarios, decretada y cobrada simultáneamente con el aumento del gasto público, o posterior a dicho aumento. Una elevación de impuestos directos simultánea o posterior al aumento del gasto no impediría el alza de los precios y vendría solamente a absorber el incremento de utilidades de los empresarios. Hacemos mención específica del momento en que se establece el impuesto, porque si éste fuese anterior al gasto tendría efectos distintos. Una elevación de impuestos directos anterior al aumento del gasto público traería una contracción del gasto de los empresarios y, consiguientemente, una disminución en el volúmen de empleo de los trabajadores que producen bienes y servicios para consumo de los empresarios y bienes de inversión, y una reducción de las compras en el exterior de bienes de alto precio y de bienes de inversión. La reducción en el volumen de empleo disminuiría la demanda de bienes-salario y la reducción en las importaciones de bienes de lujo y bienes de capital, liberaría divisas para importar bienes-salario o materias primas y combustibles para su producción. El aumento posterior del gasto público no presionaría hacia arriba, por consiguiente, el precio de los bienes-salario.(1)

El modelo también nos muestra las variaciones que se operan en la distribución del ingreso y nos explica la forma en que la inflación realiza la operación aparentemente contradictoria de transferir al Estado y a los empresarios, al propio tiempo, los recursos que le sustrae a los trabajadores. Las cuentas de gastos e ingresos nos muestran cómo la expansión del crédito para el uso del sector público apropia de inmediato recursos reales para el Estado y da a los empresarios, como ingreso, una disponibilidad financiera para el futuro, igual a esos recursos reales. Mientras el Estado gasta más de lo que gana, los empresarios ganan durante el periodo más de lo que gastan, pero quedan en posición de aumentar su gasto en el periodo siguiente. En esta forma, en cada preiodo se crean los elementos y se prepara el terreno para una pugna más intensa por los recursos y una ulterior elevación de precios en el periodo siguiente.

---

(1) Para ser simétricos deberíamos examinar también los efectos de un impuesto indirecto sobre los bienes-salario establecido con anterioridad al aumento del gasto, pero no creemos necesario hacerlo porque esa medida no tendría sentido.

El modelo sirve también para ilustrar la tesis de Kaldor sobre la importancia básica de la producción de bienes-salario, especialmente la producción de alimentos, en el mecanismo de la inflación. (2) Es la falta de aumento en la producción de bienes-salario la primera escasez que surge en el modelo, y como veremos después, esa escasez sigue jugando un rol decisivo a todo lo largo del proceso.

Formas Alternativas de Detener el Proceso en sus Inicios

Antes de estudiar la mecánica de una espiral, vamos a examinar los efectos diferentes que tienen las distintas vías que pueden seguirse para detener el proceso antes de que aquella comience a generarse. A ese efecto, vamos a examinar tres posibles tipos de política financiera: a) reducción del gasto público a su nivel anterior; b) elevación de impuestos a los empresarios hasta cubrir el nuevo nivel del gasto, y c) elevación de impuestos a los empresarios en cuantía mayor que la necesaria para cubrir el nuevo nicel del gasto.

La reducción del gasto público a su nivel anterior implica la cesantía de los trabajadores que se emplearon al elevar el gasto y puede ser eficaz, ó no, para hacer bajar el precio de los bienes-salario a su nivel anterior y, consiguientemente, para restablecer el nivel de los salarios reales, dependiendo de la flexibilidad que tengan los precios. Si los precios tienen flexibilidad hacia abajo, la reducción del gasto público promueve la recuperación de los salarios reales; si los precios son rígidos hacia abajo, no aumentan los salarios reales y se generan presiones para una ulterior contracción del producto, del ingreso y del empleo. Si los precios de algunos bienes-salario, como los alimentos, tienen flexibilidad hacia abajo (dentro de los márgenes relativamente estrechos que estamos analizando y suponiendo que no haya habido aumento de salarios monetarios), y los precios de otros bienes-salario (productos manufacturados, vivienda) no bajan, el resultado de la reducción del gasto gubernamental será una situación intermedia entre las dos descritas.

La segunda alternativa -elevación de impuestos a los empresarios hasta cubrir el nuevo nivel del gasto- tiende a estabilizar la situación: tiende a mantener el aumento en la ocupación y la reducción en los salarios reales que surgieron como consecuencia del aumento en el gasto público. Para comprender bien el significado de esta alternativa, debemos tener en cuenta que la elevación de impuestos a los empresarios en la medida necesaria para cubrir el aumento en el gasto público no ocasiona, dentro de los supuestos de nuestro modelo, una reducción de su ingreso por debajo del nivel que tenía antes de que se aumentase el gasto público, sino que se limita a absorber el incremento de utilidades que reciben los empresarios como consecuencia del aumento de los precios. Despues de pagar los mayores impuestos, los empresarios quedan con un ingreso disponible igual al del periodo anterior.

La tercera alternativa es elevar los impuestos a los empresarios hasta reducir su ingreso disponible por debajo del nivel que tenía anteriormente. Al reducirse su ingreso, los empresarios disminuyen su gasto en consu-

---

(2) Nicholas Kaldor, "Problemas económicos de Chile", El Trimestre Económico, Nº 102, abril-junio de 1959 y "Ensayos sobre desarrollo económico"; CEMLA, Méjico, 1961

mo o inversión, o parcialmente en ambos; contraen el volumen de ocupación (en empleos o en tiempo de trabajo) en las industrias de consumo de calidad o en las de inversión, o parcialmente en ambas; y reducen las compras al exterior en uno u otro tipo de bienes, o parcialmente en ambos. Como consecuencia, quedan disponibles bienes-salario y divisas que hacen posible restablecer parcial o totalmente los salarios reales a su nivel anterior (dependiendo del monto de la reducción del ingreso de los empresarios). La elevación de los salarios puede venir a través de un descenso en los precios si éstos tienen flexibilidad habia abajo, o a través de una elevación de los salarios en dinero. Alternativamente, la liberación de recursos realizada por el aumento en la tributación podría emplearse para incrementar el gasto público (manteniendo sin variación los salarios reales); pero esto nos llevaria a la alternativa anterior, aunque a un nivel más alto de gasto público y más bajo de gasto privado.

"Fondos de Salarios"

Como puede verse, en cada una de las políticas financieras examinadas hay un sacrificio del volumen de ocupación en favor de un aumento de los salarios reales o un sacrificio del nivel de salarios reales en favor de un aumento en el volumen de ocupación. En la vida real, la disyuntiva entre nivel de salarios reales y volumen de ocupación no tiene ese carácter absoluto por la existencia de una amplia clase media autoempleada; por la posibilidad de variar la composición de las importaciones entre bienes-salario y otros bienes; por la posibilidad de adquirir un excedente de importaciones obteniendo créditos en el exterior; y porque la producción de bienes-salario aunque inelástica a corto plazo, especialmente en el sector agrícola, es menos inelástica que en el modelo, sobre todo si se consideran plazos de uno o dos años y no periodos ultracortos de una quincena o un mes, como los supuestos. De todos modos, el modelo nos recuerda que la producción e importación de bienes-salario forman el "fondo de salarios" de que hablaban los clásicos y que si queremos elevar el monto total de salarios reales, aumentando el volúmen de empleo o el nivel de remuneración o ambos conjuntamente, tenemos que elevar la producción de bienes-salario o la producción de bienes exportables para pagar un aumento en la importación de bienes-salario. Incidentalmente, debemos hacer notar el hecho curioso de que desarrollando un tipo de análisis neokeynesiano hemos aplicado, de hecho, la vieja teoría del "Fondo de salarios". Lo que parece mostrar, en forma indirecta pero significativa, el grado de acercamiento a que están llegando Mr. Kaldor y Mrs. Robinson, en sus escritos más recientes, al pensamiento de Ricardo.

Inicio de la Espiral

En todo movimiento persistente de alza de precios llega un momento en que los trabajadores piden y obtienen una elevación de salarios. Esta será más o menos alta, y demorará más o menos tiempo, según sea la fuerza política de los trabajadores, el nivel a que hayan caído los salarios reales, la intensidad de la demanda empresarial por mano de obra de distintos tipos y grados de calificación y la oferta de brazos disponibles, pero todo aumento continuado y general de los precios trae como secuela una elevación de salarios que generalmente se desenvuelve en forma escalonada. La elevación de salarios empuja hacia arriba los costos y, al propio tiempo, aumenta la demanda general y, específicamente, la demanda de bienes-salario. Si el Estado y los

empresarios mantienen su gasto en términos reales o, más aún, si lo elevan o tratan de elevarlo, se genera una espiral, que será tanto más rápida cuanto más firme sea la decisión de los distintos sectores y grupos de aumentar, o mantener, su gasto real, y más equilibrados estén sus fuerzas respectivas.

Inflación de Demanda e Inflación de Costos

Una espiral es la resultante de la acción combinada de dos procesos distintos -inflación de demanda e inflación de costos- que producen el efecto coincidente de promover una elevación general de precios, pero cuyos otros efectos son enteramente diferentes y, en muchos casos, diametralmente opuestos. Recordemos, si no, los efectos principales de uno y otro tipo de inflación. La inflación de demanda, que podemos definir como el aumento del gasto nacional total en consumo e inversión por encima del producto nacional total a los precios prevalecientes en el momento, tiende a producir, entre otros, los siguientes efectos: a) aumento de precios; b) aumento de utilidades; c) disminución de salario reales, y d) aumento del volumen de empleo y actividad económica general. La inflación de costos, que para los efectos de este artículo podemos definir como el aumento de costo del factor trabajo, tiende a producir, entre otros, los siguientes efectos: a) aumento de precios; b) disminución de utilidades; c) aumentos de salarios reales, y d) disminución del columen de empleo y actividad económica general. Probablemente, la mayor parte de los lectores tendrá una primera reacción de sorpresa ante esta descripción de los efectos que tendería a producir por sí sola la inflación de costos, porque resulta difícil en un primer momento admitir que la espiral inflacionaria lleve dentro de sí fuerzas que tiendan a reducir las utilidades y el volúmen de empleo y actividad económica general; pero haciendo un pequeño esfuerzo de abstracción y pensando en una inflación de costos no acompañada por una inflación de demanda, se comprende en seguida que ésos son los efectos específicos que tiene en sí misma. La naturaleza de estos efectos se puede observar en la vida real, sin necesidad de hacer esfuerzo alguno de abstracción teórica, si se examina la situación de un país que haya frenado la inflación de demanda sin haber detenido aún la inflación de costos.

Tres Tipos de Espiral

De acuerdo con el carácter de la inflación dominante, podríamos distinguir en teoría tres tipos de espiral y denominarlos respectivamente: espiral de demanda, espiral de costos y espiral sincronizada o neutra. Una espiral sincronizada o neutra es una espiral en la que el ritmo de aumento de los salarios es igual al ritmo de aumento de los precios más el ritmo de aumento de la productividad; una espiral en que la demanda aumenta en la cuantía suficiente para impedir que el alza en los salarios reduzca el volumen, en términos reales, del gasto del Estado, y de los empresarios; y en la que los salarios suben con suficiente rapidez para mantener constante la participación de los trabajadores en el ingreso nacional. Pero hecha esta clasificación teórica de las espirales en tres tipos y formulada esta definición de la que hemos denominado espiral sincronizada o neutra, debemos preguntarnos si ésta tendrá existencia real estable o si tendrá sólo una existencia accidental y efímera, en los momentos en que coincidan por casualidad la presión de la demanda y la de los costos.

La lógica parece indicar que la espiral sincronizada, o una mo-

dalidad cercana a ella, no es un accidente, sino un fenómeno normal; probablemente el más normal entre las espirales crónicas, como las habituales en los países de la América Latina. La deducción no es difícil. Tanto la espiral en que predomina la demanda, como aquella en que predominan los costos, se caracterizan por hacer variar significativamente la distribución del ingreso entre los distintos sectores y grupos economicosociales; pero la distribución del ingreso no puede variar continuamente, en cuantía significativa e igual dirección, durante muchos años seguidos, sin traer un terrible deterioro o una enorme mejoría en los niveles de vida de los trabajadores, y ninguno de ambos hechos parece haber ocurrido. Es posible que en algunos países con inflación crónica haya habido disminución en la participación de los salarios en el ingreso, pero donde ha ocurrido no ha tenido la magnitud característica de una inflación de demanda, por lo que podemos considerar que la espiral ha estado mucho más cerca del tipo neutro que hemos descrito antes. Por estas razones, es lógico pensar que las inflaciones crónicas de nuestros países tienen características más cercanas a las espirales que hemos denominado neutras que a las espirales de demanda o de costos.

Espiral Sincronizada o Neutra

Al igual que hicimos al analizar la inflación de demanda, vamos a examinar la espiral sincronizada con ayuda de un modelo aritmético sencillo, muy similar al anterior. Imaginemos una economía en la que anualmente la producción crece al 6% y los precios suben al 20%; el Estado gasta en consumo e inversión, año tras año, 16% del producto y recauda 14%; los empresarios gastan en consumo e inversión 42% del producto y reciben 44% de éste como ingreso; y los trabajadores mantienen una participación estable en el gasto y en el ingreso equivalente al 42% del producto. Tanto el Estado como los empresarios aumentan su gasto monetario total en 27% de un año a otro (20% de alza de precios sobre el 6% de incremento de la producción); y los trabajadores obtienen una elevación en la nómina total de salarios también igual a 27% ((20% de alza de precios sobre un 3% de incremento en la productividad y otro 3% de crecimiento de la fuerza de trabajo).

En adición a las cuentas de gastos e ingresos, vamos a registrar también el estado de activos y pasivos monetarios del Estado y del sector privado. Para construir esos estados, vamos a postular que la economía en su conjunto mantiene, en forma constante, saldos monetarios iguales a 0.20 del ingreso (en otras palabras, que la velocidad ingreso del dinero es constante e igual a 5) y a suponer que las necesidades adicionales de liquidez en cada periodo se satisfacen primeramente a través de la monetización del déficit del Estado y en segundo lugar, a través de la expansión de crédito al sector privado, en la cantidad necesaria, pero no más que la necesaria, para mantener la espiral a un ritmo uniforme. A los efectos de dar mayor elegancia al modelo, vamos a subdividir los saldos monetarios activos y pasivos del sector privado entre empresarios y trabajadores, aunque esta subdivisión no afecta en manera alguna el funcionamiento del modelo y no es necesaria, por consiguiente, para el análisis. (3) El hecho de que los saldos monetarios activos del Estado aparezcan siempre en cero, se debe a la práctica general de no computar estadísticamente los saldos monetarios del Estado dentro de la oferta monetaria.

---

(3) Por el lado de los saldos monetarios activos, vamos a suponer que los trabajadores mantienen alrededor de una décima parte y los empresarios, alrededor

.....

CUADRO N° 2 . Modelo de espiral sincronizada (*)

	Año n		Año n - 1	
	Gasto	Ingreso	Gasto	Ingreso
Estado	160 (160)	140 (140)	204 (170)	178 (148)
Empresarios	420 (420)	440 (440)	534 (445)	560 (467)
Trabajadores	420 (420)	420 (420)	534 (445)	534 (445)
	1000 (1000)	1000 (1000)	1272 (1060)	1272 (1060)
	Aumento en deuda al sistema bancario	Aumento en saldos monetarios	Aumento en deuda al sistema bancario	Aumento en saldos monetarios
Estado	20	0	26	0
Empresarios	18	38	23	49
Trabajadores	4	4	5	5
	42	42	54	54

(*) Las cifras fuera de paréntesis están expresadas a precios corrientes y las encerradas entre paréntesis, a precios del periodo inicial.

En la segunda parte del cuadro N° 2 no aparece la columna con los valores a precios constantes del aumento en los saldos, porque esas cifras darían una impresión errónea al no reflejar el cambio en el valor de los saldos totales. Así, si hacemos notar que el aumento de 54 unidades a precios corrientes en los saldos monetarios totales tuvo un valor en términos reales de

---

(3) (continúa)
de nueve décimas. La distribución está basada en el supuesto de que los trabajadores mentienen, en promedio, un saldo líquido igual al salario de dos semanas. Por el lado de los saldos monetarios pasivos, se supone arbitrariamente que los trabajadores reciben crédito de consumo del sistema bancario por cantidad igual al aumento que se ven precisados a acumular en sus saldos monetarios activos. Aunque en la vida real la mayor parte del crédito de consumo es otorgado a través de los empresarios, en el modelo aparece otorgado directamente, para facilitar la presentación. Como se dice en el texto, la subdivisión de los saldos moentarios activos y pasivos del sector privado entre empresarios y trabajadores no afecta el funcionamiento del modelo y se hace solamente para darle mayor elegancia.

sólo 45 unidades, daríamos una idea errónea, porque no sólo el aumento en los saldos ha perdido valor con la subida de precios, sino que las 200 unidades a que ascendían esos saldos en el periodo anterior también han perdido valor, y tienen ahora un poder adquisitivo real de sólo 167 unidades que sumadas al aumento en términos reales de 45, hacen un total de 212 unidades a precios del periodo anterior. El aumento de los saldos monetarios a precios constantes ha sido, pues, de 12 unidades.

El exámen del cuadro N° 2 nos muestra que en cada periodo los empresarios gastan menos de lo que ganan y practican, por consiguiente, una suerte de abstinencia cóntinua -espontánea o forzada- igual al déficit del Estado. Ante este hecho, que no parece normal, debemos preguntarnos ¿son lógicas y realistas las condiciones supuestas o es esta abstienencia de los empresarios una característica arbitratiamente introducida en el modelo?. La respuesta es que la abstinencia de los empresarios es una consecuencia lógica inevitable del postulado básico de que el ingreso total y el gasto total son iguales y de los supuestos hechos sobre la conducta económica de los trabajadores y del Estado: a) que los trabajadores gastan una cantidad igual a la que ganan, y b) que el Estado gasta más de lo que recauda. Los empresarios, por consiguiente, tienen que gastar menos de lo que ganan o el sistema explota en hiperinflación. Pero aceptada la necesidad lógica del hecho, tenemos que indagar cómo opera prácticamente esa necesidad lógica sobre la conducta de los empresarios. ¿Qué impide a éstos gastar la totalidad de sus ganancias? La explicación está en que el modelo supone que el crédito al sector privado se expande menos de lo que los empresarios requieren para satisfacer enteramente sus necesidades de liquidez en cada momento, por lo que se ven forzados a dejar en forma líquida una parte de sus ahorros.

El Cuadro N° 2 ofrece un ejemplo numérico de la forma como los empresarios satisfacen sus necesidades de liquidez. De un año a otro, el ingreso monetario total aumenta de 1000 a 1272. Dado el coeficiente de liquidez de 0.20 supuesto, el aumento de 272 unidades en el ingreso requiere un aumento de 54 unidades en los saldos líquidos disponibles (oferta monetaria). También de acuerdo con los supuestos del modelo, los trabajadores necesitan aumentar en 5 unidades los saldos líquidos que van a mantener en promedio a lo largo del periodo y los empresarios necesitan aumentar sus saldos promedio en 49 unidades. Para obtener estas 49 unidades adicionales, los empresarios toman crédito bancario por 23 unidades y ahorran en forma líquida 26 unidades. Puede presumirse, aunque no asegurarse en forma absoluta como válido en cualquier circunstancia, que si los empresarios hubiesen podido ampliar en condiciones favorables sus préstamos bancarios por encima de las 23 unidades supuestas, sus gastos hubiesen sido mayores. El crecimiento de las necesidades de liquidez y la limitación del crédito bancario establecen un límite al gasto de los empresarios y, consiguientemente, al ritmo del aumento de los precios y de los costos en el modelo.

Transferencia de Recursos

El proceso examinado describe una transferencia de recursos de los empresarios al Estado a través de una expansión del crédito mayor a éste que a aquellos. Desde el punto de vista del volumen relativo de utilización de recursos por los distintos sectores sociales, el proceso tiene efectos similares a los que tendría una transferencia de recursos por vía del impuesto

o por vía de una compra voluntaria de valores públicos por los empresarios. Si imaginamos que en el año n - 1 se elevan los impuestos directos a los empresarios, pero que, al propio tiempo, se amplía el crédito bancario al sector privado en la misma cantidad, la situación financiera global no cambiaría aunque sí podría cambiar significativamente la disponibilidad relativa de recursos de los distintos empresarios. Si imaginamos que en el año n - 1 el Estado vende a los empresarios unos valores públicos muy atractivos (por su rendimiento o por estar denominados en oro o en una moneda extranjera de valor estable), pero que, al propio tiempo, se amplía el crédito bancario al sector privado en la misma cantidad, la situación financiera global no cambiaría, pero sí variaría, aunque quizá menos que en la alternativa anterior, la disponibilidad relativa de recursos entre los distintos empresarios.

Aunque no vamos a entrar todavía en la discusión de las ventajas y desventajas relativas de las distintas políticas posibles para desacelerar o detener una espiral, debemos hacer notar, sin embargo, que el análisis anterior nos muestra que la desaceleración o detención de una espiral no requiere necesariamente una disminución, en términos reales, del volumen de gastos del Estado, de los empresarios o de los trabajadores, sino un reordenamiento de la forma de mantener las participaciones relativas de los distintos sectores y grupos intrasectoriales y una modificación de las expectativas de las personas que adoptan las decisiones claves en cada sector y en cada grupo. La afirmación anterior no es válida en el caso de un país que esté obligado a reducir un excedente de importaciones, que le es imposible seguir financiando, porque en ese caso es necesario disminuir el gasto real total y, consiguientemente, el gasto de alguno o algunos de los sectores, o de todos ellos; pero, aún en ese supuesto, la disminución del gasto real sería necesaria para realizar la tarea simultánea (y nada fácil) de reducir el excedente de importaciones y desacelerar la espiral al propio tiempo; pero no para lograr exclusivamente este último objetivo.

Aumento Escalonado de Salarios

A fin de introducir en el modelo un proceso muy importante en el mecanismo de la espiral, vamos a suponer que los salarios se reajustan escalonadamente cada seis meses, o sea, que la mitad de los trabajadores reajusta su contrato en el primer semestre y la otra mitad lo hace en el segundo semestre. El cuadro N° 3 muestra las variaciones en los salarios nominales y reales de los dos grupos de trabajadores durante tres semestres consecutivos.

CUADRO N° 3 . Salarios (*)

	Año n segundo semestre	Año n - 1 primer semestre	Año n - 1 segundo semestre
Trabajadores A	470 (470)	603 (548)	603 (502)
Trabajadores B	530 (530)	530 (482)	669 (558)
	1000 (1000)	1133 (1030)	1272 (1060)

(*) Las cifras fuera de paréntesis están expresadas a precios corrientes y las encerradas dentro de paréntesis, a precios del periodo inicial.

El Cuadro muestra cómo los salarios reales varían a lo largo del año y cómo en todo momento, excepto en un breve intervalo, los salarios de cada grupo de trabajadores están por encima o por debajo de su promedio anual. Esta circunstancia crea graves dificultades para la aplicación de una política de congelación de salarios que sea justa y efectiva al propio tiempo.

Fuerzas Aceleradoras y Desaceleradoras de la Espiral

En las últimas páginas hemos estado examinando una espiral sincronizada en el supuesto de que era también una espiral de ritmo uniforme; pero ambas características no tienen que ir necesariamente unidas. Repitiendo conceptos expuestos con anterioridad, podemos decir que una espiral sincronizada o neutra es una espiral en que el ritmo de aumento de los salarios es igual al de los precios más el de la productividad; una espiral en que la participación de los trabajadores en el producto total se mantiene constante. Esto puede ocurrir con un ritmo de elevación de precios uniforme o con un ritmo acelerado. Al construir el modelo, supusimos que el ritmo era uniforme y al estudiarlo, vimos cómo funcionaban algunos mecanismos que contribuían a mantenerlo así, pero no examinamos las distintas fuerzas endógenas que tienden a acelerar la espiral, las que tienden a desacelerarla y las que tienden a mantenerla a un ritmo uniforme. Eso es lo que vamos a explorar ahora, aunque sin detenernos mucho tiempo, ni pretender ser exhaustivos.

Las pincipales fuerzas endógenas que tienden a acelerar la espiral parecen ser las siguientes: 1) el deseo de los trabajadores de anticiparse a las alzas de precios esperadas, en vez de limitarse a recuperar la pérdida sufrida desde el ajuste de salarios anterior; 2) el retraso en el aumento de las recaudaciones públicas respecto al alza de los precios y salarios, incluyendo los sueldos de los empleados públicos; 3) el aumento de gastos por subsidios a bienes-salarios, y 4) el excedente de ganancias empresariales, que examinamos anteriormente. Como fuerzas endógenas que tienden a desacelerar la espiral pueden contarse los factores cíclicos de contracción, que no son claramente observables a causa del alza continua de los precios, pero que están presentes y operan con igual, o casi igual, fuerza que en las economías que tienen un nivel estable de precios; nos referimos al crecimiento del consumo, en términos reales, en grado menor que la ampliación de la capacidad de producción y a la disminución en el volumen real de inversiones. Por último, como fuerza endógena que tiende a conservar el ritrmo de la espiral, puede mencionarse la inercia de las expectativas: la inclinación de la mente humana a proyectar hacia el futuro su experiencia inmediata.

Las fuerzas encógenas de aceleración no parecen ser muy potentes en las escalas medias y bajas de inflación, digamos, a tasas inferiores a 30% anual. El primer y más importante de los factores de aceleración - el deseo de los trabajadores de anticiparse al alza de los precios- parece estar neutralizado, al menos en parte, por el escalonamiento de los ajustes de salarios, a causa del cual es difícil saber en qué medida un ajuste es anticipado y en qué medida es solamente compensador. Si examinamos de nuevo el cuadro N° 3, vemos que al recibir su reajuste del segundo semestre del 2ño n - 1, los trabajadores B pueden pensar que están recibiendo un aumento anticipado, porque el ajuste los coloca un 12% por encima de los trabajadores A, que hasta el día anterior estaban ganando un 14% más que ellos. En realidad, el aumento es un

ajuste que les compensa la pérdida sufrida desde el año anterior y les añade una bonificación por aumento en la productividad. Las otras causas de aceleración tampoco parecen ser fuertes. El retraso en las recaudaciones y el aumento en el volumen de subsidios parecen ser compensables, sin dificultades excesivas, con el establecimiento de recargos a los impuestos existentes y, a veces, la creación de nuevos impuestos; y el factor potencial de aceleración con que está cargado el excedente de ganancias que tienen los empresarios vimos que es habitualmente neutralizado por la política crediticia. Por estas razones, las fuerzas endógenas de aceleración no ejercen una presión fuerte y son generalmente mantenidas bajo control por el efecto combinado de los factores endógeneos de contracción (que son relativamente débiles), por la influencia "uniformadora" de las expectativas y, sobre todo, por el freno de la política monetaria, que aunque rara vez es suficientemente drástica y prolongada para detener la inflación, en general es lo bastante restrictiva para impedir que la espiral se acelere significativamente.

La tesis de que la inflación no tiene necesariamente una fuerte tendencia a acelerarse está poco difundida en la literatura, hasta el punto de que conocemos sólo un autor, R.G. Lipsey, que la haya sostenido en forma expresa, (4) pero parece ajustarse más a los hechos que la idea contraria de que toda inflación tiene un fuerte potencial explosivo. Pero el hecho de que la espiral no tenga normalmente una fuerte tendencia a la aceleración no significa, sin embargo, que no posea tendencia alguna a la aceleración. De hecho, el "equilibrio móvil" de una espiral uniforme parece ser muy inestable y tener una constante (aunque no fuerte) inclinación a acelerarse. Dada esta inestabilidad del "equilibrio móvil" y esta inclinación a aumentar de velocidad, toda espiral llega eventualmente a acelerarse a un ritmo que la opinión pública y los gobernantes consideran excesivo y peligroso. Cuando esto sucede, el gobierno reduce sus gastos y aumenta las restricciones de crédito al sector privado. Esta política financiera restrictiva, como decíamos antes, rara vez detiene la inflación aunque sí logra, frecuentemente, desacelerarla; pero, como veremos después, la aplicación del freno no limita su efecto a desacelerar la espiral, sino que, por regla general, reduce o detiene el crecimiento de la producción y del ingreso, en términos reales.

Compatibilidad de Inflación y Crecimiento

El exámen de los efectos sobre el ingreso real de una política financiera dirigida a desacelerar una espiral nos debería conducir a examinar la debatida cuestión de las relaciones entre inflación y crecimiento, cuya discusión ha generado hasta ahora tanto calor y tan poca luz. Pero, como el problema es demasiado complejo para ser tratado con la extensión que requiere dentro de los límites de este artículo, y su exámen no es indispensable para esclarecer las cuestiones que aquí se investigan, vamos a limitarnos a hacer algunas observaciones de carácter general, basadas en los hechos analizados en páginas anteriores. Como en una espiral crónica los principales procesos económicos tienden a variar sincrónicamente y todas las decisiones se adoptan con vista a una expectativa común, compartida por trabajadores, empleados y gober-

---

(4) R.G. Lipsey: "Is Inflation Explosive"?, The Banker, octubre, 1961, citado por S. Dell; Post War Experience of Inflation in the Industrial Countries, versión mimeográfica; Conferencia sobre Inflación y Crecimiento; Río de Janeiro, enero de 1963

nantes, de que todos los valores variarán a una cierta tasa, el proceso económico en la espiral se diferencia menos de lo que la mayor parte de los economistas imaginamos del proceso económico en una economía con precios estables. En una economía en espiral, la demanda real global aumenta en ciertos periodos y se contrae en otros; la demanda real parcial para los distintos bienes y servicios varía de acuerdo con las distintas elasticidades ingreso y con las variaciones en las modas y gustos individuales; los empresarios toman decisiones de aumentar o de reducir sus inversiones de acuerdo con las expectativas que tienen sobre la futura evolución de la demanda real para los artículos que producen; y los salarios reales suben o bajan, de acuerdo con la fuerza de negociación de los diferentes grupos de trabajadores y con el grado en que el aumento de los precios subsiguiente a la celebración de los contratos de trabajo coincida con las expectativas. En algunos países en espiral, el coeficiente de ahorro e inversión es alto y en otros, bajo; en algunos la clase empresarial es muy dinámica y en otros, no; en algunos parece haber una frontera económica ilimitada y en otros, la frontera parece ser más limitada. En fin, los factores que promueven el crecimiento de un país y las circunstancias que facilitan el desenvolvimiento de esos factores pueden estar presentes, o no, en una economía en espiral.

La afirmación anterior no significa que pensemos que la espiral no tiene efecto alguno sobre los factores y circunstancias que promueven y facilitan el crecimiento, ni que neguemos que en las espirales de la vida real la sincronización de los procesos es menos perfecta que la descrita y que, por consiguiente, ocurren distorsiones que afectan, o pueden afectar, el crecimiento. Lo que queremos decir es que los efectos de una espiral sobre los factores dinámicos de crecimiento son menos importantes que la presencia misma de esos factores que , en gran medida, es independiente de la espiral; y que las distorsiones son frecuentemente mucho menos graves de lo que generalmente se.. cree.(5) Hay, sin embargo, dos efectos importantes que es necesario destacar: uno, que los ajustes del tipo de cambio tienden a retrasarse y otro, al que se ha hecho ya referencia, que la política dirigida a detener la espiral tiende a frenar el crecimiento.

Tendencia a la Sobreevaluación Cambiaria

Los ajustes de espiral requieren un ajuste frecuente del tipo de cambio, con el fin de poner en línea el nivel exterior de precios con el creciente nivel interior. El ajuste se hace en forma de escalones más o menos graduales y frecuentes o altos y espaciados, según el estilo del país y de la época, pero tiende por regla general a retrasarse y, por consiguiente, a mantener un tipo de gambio sobrevaluado. Esta tendencia ha sido producto de distintas causas. Entre éstas, pueden enumerarse las siguientes: 1) la alta productividad relativa de las principales actividades de exportación, que les ha permitido resistir una dosis sustancial de sobrevaluación; 2) el escepticismo prevaleciente entre las autoridades de la mayoría de los países sobre la eficacia de los incentivos cambiarios y fiscales para promover una expansión de las exportaciones; 3) el natural deseo de las autoridades de impedir aumentos

---

(5)Véase Werner Baer, Inflation and Economic Efficiency in Brazil, versión mimeográfica, Conferencia sobre Inflación y Crecimiento, Rio de Janeiro, enero de 1963

en el precio de las materias primas, combustibles y alimentos importados o exportables, y 4) la posibilidad de contrarrestar los efectos "desprotectores" de la sobrevaluación con otras medidas protectoras a la industria y a la agricultura, tales como controles cuantitativos, recargos cambiarios y aranceles de aduana. La sobrevaluación del tipo de cambio, conjuntamente con la orientación general de la política económica y con circunstancias de carácter externo que han estado fuera del control de nuestros países (salarios mas altos que en países competidores de Asia y Africa; preferencias comerciales de la Comunidad Británica y de los países de la Europa occidental a sus excolonias; perspectivas de discriminaciones aún mayores por parte de los países del Mercado Común Europeo; lento crecimiento de los Estados Unidos) han hecho que las exportaciones de la América Latina hayan perdido posición competitiva frente a la de otras regiones productoras de alimentos y materias primas (6) y que se haya hecho sentir con especial gravedad la caída en el precio de los productos primarios experimentada a partir de 1956-57

La crónica escasez de divisas y la conciencia creciente de que se ha estado desalentando las exportaciones, han dado fuerza a la idea de revertir la política cambiaria y establecer tipos de cambio "de equilibrio" o, más bien, subvaluados, que alientan las exportaciones y limiten las importaciones a través de la acción del sistema de precios. Pero esta política no ha producido, por regla general, los efectos deseados. Las devaluaciones han sido generalmente seguidas de movimientos de aceleración en el aumento de precios y salarios, que han tendido a restablecer la relación anterior entre precios externos e internos. El profesor Arnold C. Haberger, de la Universidad de Chicago, ha explicado esta rápida neutralización de algunas recientes devaluaciones con el auxilio de fórmulas matemáticas que parecen mostrar que las devaluaciones efectan los precios internos en medida mucho mayor de la que hasta ahora habíamos pensado; (7) pero cualquiera que sea la razón que asista a Haberger a este respecto, su teoría no parece ser necesaria para explicar el fenómeno que nos ocupa. La explicación más directa y sencilla del proceso luce estar en el hecho obvio de que las devaluaciones tienen efectos expansivos, que estimulan un aumento de la producción, si existe margen para aumentarla, o provocan efectos alcistas indirectos sobre los precios (en adición a los efectos directos), si el país no está en condiciones de aumentar su producción. En los casos típicos de sobrevaluación cambiaria, la economía del país se encuentra en un estado de deflación, inducido por la caída de la producción exportable, de la producción interna que compite con las importaciones y de la producción no relacionada con el comercio exterior, que ha caído a causa de la disminución de la demanda global. En esa situación, los efectos expansivos de la devaluación actúan sobre la producción más que sobre los precios. Pero en los casos atípicos que estamos examinando ahora, en que la economía está sujeta a fuertes tensiones inflacionarias y en los que el margen de posible aumento de la producción no existe, o es pequeño, los efectos expansivos de la devaluación actúan enteramente sobre los precios. Para que,

---

(6) W.Arthur Lewis, Closing Remarks, documento mimeografiado, Conferencia sobre Inflación y Crecimiento; Rio de Janeiro, enero de 1963

(7) Arnold C. Haberger, Some Notes on Inflation, versión mimeográfica, Conferencia sobre Inflación y Crecimiento, Rio de Janeiro, enero de 1963

en situaciones como las descritas, la devaluación no resulte rápidamente neutralizada (acelerando, de paso, la espiral) sería necesario crear previamente un margen de deflación que liberase recursos y permitiese al país aumentar su producción exportable y absorber los efectos expansivos indifectos de la devaluación.

Política de Estabilización

Como se dice en una página anterior, la desaceleración de una espiral mediante la reducción, en términos absolutos o relativos, del gasto del gobierno y de la liquidez de los empresarios, mientras siguen subiendo los salarios, es una política que reduce la demanda real y, con ella, la producción, el empleo y el ingreso en términos reales; pero ¿qué alternativas hay en esa política? ¿Es posible evitar la contracción aplicando gradualmente las restricciones y estableciendo distintas etapas de desaceleración progresiva? ¿Es posible aminorar los efectos traumáticos de un programa de estabilización modificando parcialmente algunos de sus métodos y procedimientos habituales?. Un intento de contestar estas preguntas en forma responsable exigiría más tiempo y esfuerzos que los que hemos dedicado a lo que va escrito de este trabajo, que es ya demasiado extenso, y no es posible, por consiguiente, intentar ahora la contestación. En su defecto, vamos a exponer algunos criterios generales sobre política de estabilización.

La fórmula gradualista no parece ofrecer una solución prometedora, porque el mero hecho de hacer más tenta la reducción del gasto público y de la liquidez privada no deja de frenar la demanda real y de provocar una contracción económica o, cuando menos, de dificultar el crecimiento; y comm la esencia misma de esta fórmula es que el proceso sea gradual y demore varios años, su aplicación supone llevar a la nación a un periodo de varios años de desarrollo dificultoso y lento.

La modificación de algunos métodos y procedimientos actualmente en boga parece ofrecer mejores perspectivas. A este respecto, sugeriríamos las siguientes posibilidades: 1) poner más énfasis en la necesidad de elevar la recaudación de los impuestos a los grupos de altos ingresos como medio de equilibrar las finanzas internas o, mejor aún, de crear el margen deflacionario de que se habla en un epígrafe anterior; 2) prestar más atención a la necesidad de aumentar la producción de bienes-salarios, especialmente la producción de alimentos; 3) buscar procedimientos técnicamente adecuados, socialmente justos y políticamente factibles para sincronizar la reducción en la tasa de aumento de los salarios monetarios con la disminución en la tasa de aumento de los precios, y 4) atacar en etapas sucesivas, y no simultáneamente, el problema de estabilizar los precios y el de equilibrar el balance de pagos.

La primera sugestión es de carácter casi obvio y no necesita ser explicada. A fin de frenar la espiral, es necesario equilibrar la demanda global a la oferta global; pero ese equilibrio no debe ser buscado a base de reducir el consumo de los trabajadores, porque ésa sería una forma socialmente regresiva de obtener el equilibrio y además, porque eso haría fracasar, casi con seguridad, el intento de estabilización, ya que una de las fuerzas motoras de la espiral es el poder social de negociación que tienen los trabajadores para impedir una reducción ulterior de sus salarios. El financiamiento del programa de estabilización tiene que hacerse pesar sobre los grupos de altos ingresos.

La segunda sugestión es un complemento necesario de la primera y una forma eficaz de facilitar (o hacer menos difícil) la tercera. Es un complemento de la primera porque, para ser efectivos, los cambios en la distribución del ingreso disponible tienen que tener su contrapartida en el campo de la producción; y es un medio de hacer menos difícil la reducción en la tasa de aumento en los salarios monetarios, porque mientras más aumente la producción de alimentos y otros artículos esenciales, más altos podrán ser los salarios reales y menor tendrá que ser la reducción en la tasa de aumento de los salarios expresados en dinero.

La tercera sugestión plantea la necesidad de buscar, y encontrar, la clave para desacelerar la espiral por el lado de los costos, y consiguientemente, para bajar su ritmo sin reducir la demanda real, ni contraer la producción y el empleo. El problema es básicamente de carácter político, pero tiene aspectos técnicos importantes que, si se estudian más a fondo y comprenden en forma más clara, pueden facilitar las soluciones políticas. Si los economistas tuviésemos una idea más clara de cuál es el salario real no inflacionario, podríamos ayudar más eficazmente a los gobernantes a encontrar procedimientos socialmente justos y políticamente factibles para reducir la tasa de aumento en los salarios monetarios. Si por ejemplo, los economistas pudiéramos afirmar con certeza que en una espiral de ritmo uniforme el salario real no inflacionario es, en cada caso, el salario real promedio entre dos periodos de ajuste más el aumento que haya experimentado la productividad, daríamos a los gobernantes un dato esencial para formular una política de salarios definida; y si demostrásemos, además, que ese salario real no inflacionario puede ser mayor en la medida en que se grave a los grupos de altos ingresos, por las razones apuntadas al explicar las formas de detener una inflación de demanda en sus inicios; y que el salario real puede, también, ser más alto en la medida en que aumente la producción de alimentos y artículos esenciales, por las razones explicadas al hablar del "fondo de salarios"; seríamos aún de mayor utilidad en la formulación de una política antiinflacionaria justa y factible.

La cuarta sugestion se deriva directamente de las observaciones que hicimos al tratar sobre los efectos expansivos de la devaluación. Para evitar que esos efectos se sumen a las fuerzas de la espiral, es necesario detener esta primero y, como dijimos antes, crear un margen deflacionario que libere recursos y permita absorber las presiones creadas por la devaluación. Esto no significa, desde luego, que no se haga ajuste algunos del tipo de cambio durante el curso de un programa de estabilización, porque estos ajustes son periódicamente necesarios mientras no se detenga la espiral. Lo que queremos decir es que no creemos aconsejable intentar una devaluación significativa hasta no haber detenido la espiral y haber preparado el país para mantener en forma estable una nueva relación entre precios internos y externos.

****
****