

¿DESARROLLO ECONÓMICO SIN INFLACIÓN?

GERALD M. ALTER

Wáshington

UN colega economista hizo recientemente una comparación entre sus colegas que son funcionarios de bancos centrales y aquellos que son funcionarios de instituciones de fomento. Dijo que los economistas de los bancos centrales encuentran su mayor satisfacción en la contemplación de hermosas curvas que señalan la estabilidad del dinero circulante, de los precios, etc. Los economistas de las instituciones de desarrollo, en cambio, encuentran su mayor satisfacción en la contemplación de planes para nuevos y mejores caminos, equipos agrícolas, industrias, etc. La satisfacción de estas dos clases de economistas tiene un papel que desempeñar en la respuesta a la pregunta que está ante nosotros: ¿puede obtenerse el desarrollo económico de los países poco desarrollados sin inflación?

Relación entre el desarrollo económico y la inflación

Entendemos por desarrollo económico el proceso por el cual se elevan los niveles de vida y se aumenta la productividad por hora-hombre empleado. La inflación, para nuestros propósitos, se puede definir como un movimiento alcista persistente y substancial de los precios y costos y un aumento de los ingresos monetarios que excede por mucho al aumento del ingreso real. Al considerar la relación existente entre el desarrollo económico y la inflación, es importante identificar los aspectos del proceso de

* Ponencia presentada por la delegación de la Junta de la Reserva Federal a la Segunda Reunión de Técnicos de los Bancos Centrales del Continente Americano, Santiago, Chile, diciembre de 1949. La presente versión incorpora ligeras modificaciones posteriores hechas por el autor.

¿DESARROLLO ECONOMICO SIN INFLACION?

desarrollo que originan el problema de la inflación. El proceso de desarrollo puede crear un volumen continuo de demanda efectiva de bienes y servicios que exceda, a un nivel de precios rígido, la capacidad de un país para abastecer la demanda de dichos bienes y servicios. El proceso inflacionario es uno de los medios de resolver el problema de la demanda excesiva en relación con la producción total. Coloca sobre el sistema de precios la carga total de ajustar la demanda efectiva en cualquier período dado al volumen de bienes y servicios disponibles.

El origen de las presiones inflacionistas relacionadas con el proceso de desarrollo se atribuye generalmente al alto volumen de inversiones, ya sea privadas, públicas, o ambas conjuntamente, que se requiere para un programa satisfactorio de desarrollo. Un alto volumen de inversión es significativo debido a que utiliza recursos y distribuye rentas a los consumidores, sin poner a disposición de éstos inmediatamente un suministro adicional de bienes y servicios. Además, la actividad de inversión es la que se adapta más peculiarmente, en la actual estructura institucional, al financiamiento por medio de la expansión del crédito.

Estos aspectos del proceso de inversión significan que un más alto nivel de inversión, en condiciones de empleo total de los recursos, es susceptible de crear niveles más altos de ingresos monetarios, con el correspondiente aumento de las presiones sobre la oferta disponible de bienes de consumo y servicios, mientras que, al mismo tiempo, atrae recursos básicos empleados en su producción. Sin embargo, debe reconocerse que, desde un punto de vista exclusivamente analítico, la demanda ejercida por todos los sectores de la economía contribuye a crear el exceso de demanda, y la médula del proceso inflacionario es la competencia entre todos los sectores por un limitado volumen de bienes y servicios y por los recursos básicos empleados en su producción.

Para los fines de esta ponencia nos concentraremos en las amplias relaciones existentes entre la inflación y el desarrollo econó-

EL TRIMESTRE ECONOMICO

mico. Dejaremos de lado muchas fuentes independientes de la inflación de particular importancia en el período transcurrido desde el principio de la segunda guerra mundial.

Principales variables

Basándonos en este análisis introductorio las principales variables que determinan el grado en que el desarrollo económico envuelve una presión inflacionista son las siguientes:

Primero, el volumen de los recursos desocupados que podrían ser atraídos hacia la producción de bienes y servicios adicionales cuando la demanda efectiva alcanza un más alto nivel. En segundo lugar, el nivel de gastos de inversión, tanto privados como públicos, que un aceptable programa de desarrollo económico requiere. En tercer lugar, el volumen de ahorros internos que genera la economía del país. En cuarto lugar, la disponibilidad de créditos externos para el financiamiento de un exceso de importaciones durante las primeras etapas del desarrollo económico.

A pesar de que cada uno de estos factores no es en absoluto independiente de los otros y a pesar de que los elementos estratégicos en la situación podrían ser reformulados en otros términos, será interesante considerar cada una de estas cuatro variables.

La existencia de *recursos desocupados* en la etapa inicial de un programa de desarrollo operará como amortiguador de la presión inflacionista generada por un nivel más alto de gastos de inversión. Con un nivel más alto de demanda efectiva tales recursos pueden ser llevados al empleo, con aumentos relativamente pequeños en el nivel general de los precios. Sin embargo, el grado de los recursos desocupados tiene importancia para un programa de desarrollo económico solamente a corto plazo. Sobre un período más largo, el desarrollo económico es fundamentalmente un proceso por el cual los recursos no plenamente utilizados se hacen más productivos.

¿DESARROLLO ECONOMICO SIN INFLACION?

La identificación de los recursos no plenamente utilizados es un importante aspecto de cualquier programa de desarrollo y tiene importante conexión con la segunda variable antes mencionada o sea, el *nivel de gastos de inversión* requeridos por un aceptable programa de inversión. El traslado de los recursos a ocupaciones más productivas dentro de una economía está ligado con el problema del nivel deseado de gastos de inversión. La formación de capital real puede ser un requisito previo para efectuar muchos de los traslados convenientes. Mientras mayor sea el grado en que la formación de capital adicional sea un requisito para un programa de desarrollo económico, más intensa será la presión inflacionaria generada. Por supuesto que esto se puede explicar de otra manera. Mientras mayor sea el grado en que la formación de capital adicional sea un requisito para lograr aumentos de productividad, mayor será el costo del desarrollo económico, en términos de su efecto sobre el nivel actual de consumo.

Muchas veces se sostiene en las discusiones actuales que una tasa muy alta de formación de capital es necesaria para obtener un aumento de la productividad. Aunque la necesidad de una elevada tasa de formación de capital puede ser sostenida con base en la historia de los países que, en el pasado, se han desarrollado con gran rapidez, por ningún motivo es obvio que las experiencias en este aspecto sean enteramente aplicables a los países actualmente poco desarrollados. Una determinación directa del nivel conveniente de formación de capital sólo puede hacerse después de un cuidadoso estudio de los recursos materiales y humanos de un país y un detallado examen de los presuntos aumentos de la producción o ingresos reales que resultarían de la ejecución de muchos y distintos proyectos de inversión.

Sin embargo, algunos argumentos más generales en relación con la dirección que debería tomar el desarrollo económico de los países menos desarrollados tienen una conexión con el nivel de formación de capital. El Dr. Raúl Prebisch ha presentado un argu-

EL TRIMESTRE ECONOMICO

mento de gran interés en este sentido en su reciente informe *El desarrollo económico de la América Latina y algunos de sus principales problemas*, presentado a la CEPAL (Comisión Económica para América Latina).¹ El Dr. Prebisch manifiesta, sobre la base de una supuesta deterioración de largo alcance de la relación de intercambio de los países productores de materias primas, que el desarrollo económico de estos países depende de una industrialización más extensiva. Los resultados de las innovaciones pueden ser disfrutados por los países que ahora son poco desarrollados solamente si sus economías contienen importantes elementos de industrias, ya que en los países altamente desarrollados del mundo el incremento de la productividad resultante de las innovaciones técnicas no se ha traducido en precios más bajos. Para capitalizar sobre dichas innovaciones, los países productores de materias primas deben estar en situación de aplicarlas en sus propias economías. Abrigo la esperanza de que tendremos oportunidad de discutir esta tesis durante el curso de la Conferencia.

Otra proposición que conduce, aun más directamente, a la necesidad de un alto nivel de formación de capital se encuentra en la literatura económica reciente. Se sostiene que en las economías poco desarrolladas se requieren inversiones muy fuertes en sectores básicos, como el transporte, fuerza motriz, irrigación, etc. Las inversiones en tales actividades, se agrega, aseguran amplias economías "externas". Sus beneficios económicos son obtenidos por la economía solamente después de un considerable lapso y, principalmente, a través de las operaciones de empresas que se ven estimuladas por los bajos costos del transporte, la fuerza eléctrica, etc. Para poder capitalizar sobre las técnicas productivas del siglo xx, es necesario, de acuerdo con este punto de vista, tener una amplia esfera de industrias complementarias. La diversificación y no la especialización es el medio de obtener el progreso económico. No

¹ Publicado en EL TRIMESTRE ECONOMICO, Vol. XVI, Núm. 3, julio-septiembre de 1949, pp. 347-431.

¿DESARROLLO ECONOMICO SIN INFLACION?

es simplemente un asunto de cambios agregativos en la estructura del capital real del país. Debe darse un rápido salto hacia adelante para poder establecer una base para un crecimiento continuado en el futuro. También es interesante advertir que, ya que los beneficios económicos de largo plazo provenientes del establecimiento o mejoramiento de muchas industrias básicas no pueden ser fácilmente tomados en cuenta por los empresarios que buscan sus propias ganancias, se proporciona de este modo un argumento para alentar las actividades de fomento del Estado o su participación directa en inversiones en gran escala en esos ramos.

Aunque, sin duda, los puntos de vista examinados más arriba tienen cierta validez teórica, sus consecuencias en términos cuantitativos para el nivel conveniente de inversión en cualquier país poco desarrollado son difíciles de determinar. Se tendrán que emprender cuidadosos estudios en los países menos desarrollados para determinar el grado de beneficios complementarios que se han de obtener y el costo real en que se ha de incurrir como resultado de un programa coordinado de inversión en actividades industriales básicas. En tales estudios, debe reconocerse que cualquier cambio importante en la estructura industrial de un país, particularmente un cambio que suponga traslados de población y el surgimiento de centros de población más concentrada, requiere inversiones de gran magnitud en habitaciones y servicios públicos. Dichas inversiones, a la vez que contribuyen a una mayor productividad y a un aumento progresivo de los niveles de vida, necesariamente limitan, por su propia magnitud, el grado en que la base económica de un país puede ser rápidamente alterada. Si esto se pasa por alto, puede resultar un programa de inversiones demasiado ambicioso, con la consiguiente ampliación de las presiones inflacionarias.

Existen además ciertos límites obvios a la aplicación literal de la hipótesis diversificación-industrialización. En países pequeños con limitados recursos naturales, el concepto de desarrollo económico debe necesariamente entrañar un grado considerable de especiali-

EL TRIMESTRE ECONOMICO

zación, con inversiones que sean dirigidas primeramente a mejorar la productividad en sectores estrechamente relacionados a las más tradicionales líneas de actividad económica. Pueden surgir algunos problemas en tales países para lograr los frutos de una mayor productividad, pero estos problemas serán más fácilmente subsanables que los que trae consigo el empeño de crear una economía copiada de los países más altamente desarrollados.

Por consiguiente, una considerable incertidumbre rodea a los argumentos generales que indican la necesidad de una substancial expansión de la inversión en los países poco desarrollados para que el desarrollo económico proceda a un paso satisfactorio. Sin embargo, en todo caso, debe advertirse que, aunque sea necesaria una expansión substancial de ciertos tipos de inversión, el grado en que esto ejerza presión inflacionaria depende de la posibilidad de restringir las inversiones menos esenciales. Semejante acción depende a la vez del ejercicio de los controles de crédito y de presupuesto, y otras medidas gubernamentales, tema que se reservará para un examen posterior.

La tercera variable citada anteriormente que afecta el grado de la presión inflacionaria es el *volumen de los ahorros*. La lucha de competencia entre los sectores de consumo y de inversión de la economía es una de las principales características de un proceso inflacionista. El grado de semejante lucha se reduce si se genera un volumen relativamente alto de ahorros por medio de un aumento dado en el ingreso real. En otras palabras, mientras más dispuestos estén los que reciben ingresos a restringir voluntariamente su consumo durante el proceso de desarrollo, menor será la magnitud de la presión inflacionista proveniente del programa de inversión. Las determinantes de la propensión al ahorro en una economía poco desarrollada son decididamente complejas y no podemos examinarlas aquí. Sin embargo, a menudo se advierte que, si durante el proceso de desarrollo son los grupos de mayores ingresos los que obtienen la mayoría de los aumentos en el ingreso real, es más

¿DESARROLLO ECONOMICO SIN INFLACION?

probable que el coeficiente ahorro-ingreso sea elevado. Por supuesto, esto supone que semejante distribución de los ingresos no tiene consecuencias desfavorables para la composición de las inversiones y la fijación de incentivos económicos apropiados. En todo caso, creo que todos estarán de acuerdo en que un programa de desarrollo que dependa de una distribución de ingresos aún más desigual, en cualquier país poco desarrollado crea problemas que no son muy diferentes a los creados por una situación inflacionaria.

La cuarta variable que determina el grado en que el desarrollo económico supone presión inflacionaria es la posibilidad de una *afluencia de capital extranjero*. Permitiendo un exceso de importaciones de bienes y servicios sobre las exportaciones de los mismos, los créditos extranjeros absorben la presión inflacionaria originada por un alto nivel de inversiones internas. El papel del capital extranjero se estudia en otra sección de nuestra agenda, pero se podría adelantar aquí que, desde el punto de vista del país del cual se obtiene el capital, la presión inflacionista es incrementada y no absorbida. El que sea posible trasladar dichas presiones a los países más desarrollados, de los cuales puede fluir el capital extranjero, depende de un sinnúmero de factores, siendo el más importante en esta discusión, el de si el país del cual puede afluir el capital extranjero se encuentra a su vez sujeto a intensas presiones inflacionistas provenientes de otras fuentes. Cuando se deja que se desarrollen excesos inflacionarios en los países exportadores de capital, el rendimiento previsto de las inversiones internas puede ser tan elevado que se reduzca de manera efectiva la corriente de capital privado a los países poco desarrollados. En estas circunstancias aun puede ser necesario sacrificar los créditos gubernamentales para el fomento económico en el exterior.

El argumento a favor de la inflación

La consideración de estos diferentes factores que determinan la magnitud de la presión inflacionaria en el proceso de desarrollo

EL TRIMESTRE ECONOMICO

económico ha conducido a que muchas personas concluyan que el desarrollo futuro de muchos países latinoamericanos no se puede lograr sin la continuación de rápidas alzas en los niveles de precios. Ellos señalan la dificultad de obtener y mantener aumentos aun moderados del nivel general de inversión, cuando los ahorros voluntarios internos son bajos en relación con el ingreso y se hace difícil obtener un aflujo de capital extranjero. La posibilidad de obtener un mejor ideado sistema de impuestos, un control sobre la expansión del crédito y un sistema adecuado de control presupuestal se dice que es muy escasa. En cualquier caso —se sostiene— no es tan mala la perspectiva de un nivel de precios que suba rápidamente, ya que ofrece un considerable estímulo a la inversión privada. Si las exportaciones se vuelven incosteables con los crecientes niveles de precios internos, puede devaluarse la moneda y, en todo caso, se afirma, la producción interna aumentará como resultado de medidas de fomento y protección, y esto reducirá las necesidades de importación.

La consideración del caso

¿Puede aceptarse este argumento superficialmente atractivo a favor del desarrollo económico con inflación? Debe admitirse que las técnicas inflacionistas en las primeras etapas de un programa de desarrollo pueden desempeñar un papel útil en la obtención de una utilización total de los recursos y un nivel generalmente más alto de inversión y en la limitación de los recursos empleados para el consumo.

En las primeras etapas de un programa de desarrollo, los recursos desocupados pueden hacerse efectivos debido al más alto nivel de demanda efectiva asociado al proceso inflacionario. Aunque los precios y costos puedan subir, el ingreso real de la colectividad aumenta, haciendo posible un mayor nivel de inversión. Se aprecia mejor el pleno significado del proceso inflacionario en las etapas

¿DESARROLLO ECONOMICO SIN INFLACION?

iniciales de un programa de desarrollo, advirtiéndolo los problemas que es probable surjan si se evita completamente la inflación. Antes de emprender la promoción de un mayor volumen de inversiones, el gobierno debe estar completamente asegurado de que los recursos están fácil y completamente disponibles; de otro modo no se podrá promover un mayor volumen de inversiones o las medidas tomadas para liberar a estos recursos podrían por sí mismas iniciar un movimiento a la baja en el empleo y el ingreso. En las primeras etapas de un programa de desarrollo, antes de que exista una completa apreciación de la reacción de la demanda efectiva, existe un verdadero peligro de que medidas tales como un aumento de las tasas de los impuestos o la restricción de créditos a ciertos sectores de la economía tengan efectos deflacionistas no previstos. En tales circunstancias un error en la dirección opuesta puede muy bien justificarse.

Mientras el proceso de inflación es de utilidad en dosis moderadas durante las primeras etapas de un programa de desarrollo, los beneficios parecen agotarse muy prontamente. Aunque la información que nos permitiría formarnos una apreciación más objetiva de la eficacia de aquellos programas de desarrollo económico que se han basado en una continua inflación es difícil de concretar, me gustaría sugerir dos hipótesis:

- 1) que el proceso inflacionario es un mal arbitrio para hacer uso efectivo de los recursos que, sin peligro, puedan ser substraídos de los fines de consumo;
- 2) que el proceso inflacionario, como medio de alcanzar un más alto nivel de inversiones, tanto privadas como públicas, es una técnica social y política precaria para la solución de los problemas básicos de asignación de recursos y distribución de ingresos; en parte, por esta razón, constituye una seria barrera para la entrada de capital extranjero.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

Una porción substancial del aumento de inversión que se efectúa en el proceso de desarrollo inflacionario no conduce particularmente a un desarrollo económico. Muchas inversiones que valgan la pena pueden ser emprendidas, tanto bajo auspicios privados como públicos, pero la experiencia ha demostrado que en la mayoría de los países la construcción de edificios de oficinas, departamentos y casas privadas de lujo absorben una porción substancial de la inversión incrementada. El confiar en que el retardo de los aumentos de costos respecto a las alzas de precios sea un estímulo para las inversiones privadas es probable que conduzca a tipos de inversión con muy poca relación, si es que la tienen, con las necesidades de desarrollo. Además, la psicología inflacionista penetra las decisiones básicas de gastos hechas por las autoridades gubernamentales, y no existe una verdadera apreciación de los costos reales y beneficios que han de obtenerse de cursos distintos de acción, debido en parte a que en el proceso inflacionario se hace extremadamente difícil estimar los costos y fijar los beneficios. Con una proporción tan alta de recursos liberados del consumo y empleados en inversiones no esenciales, tanto privadas como públicas, es a menudo imposible hacer provisión para las inversiones que son esenciales para los propósitos del desarrollo económico. Se encuentran dificultades, en particular, en la necesidad de proveer habitaciones para los grupos de bajos ingresos, siendo dichas habitaciones a menudo esenciales para obtener el traslado de los trabajadores a empleos más productivos.

Además, puede observarse en seguida que los recursos anteriormente dedicados a la producción para la exportación están siendo desviados. Para afrontar esta situación puede recurrirse a la depreciación de cambios, pero se advierte que en un ambiente inflacionario es extremadamente difícil efectuar los ajustes necesarios. Los controles sobre las importaciones, que pueden haber sido impuestos para amortiguar el impacto del rápido crecimiento de los ingresos monetarios sobre la balanza de pagos, tienen que ha-

¿DESARROLLO ECONOMICO SIN INFLACION?

cerse más estrictos, y se hace más difícil importar aun los bienes de capital que se necesitan para el programa de desarrollo. La inflación interna, aun cuando circunstancias transitorias hagan posible un alto volumen de exportaciones, puede perjudicar el sostenimiento de la capacidad productiva de las industrias de exportación existentes y desde luego hace muy obscuras las perspectivas para el establecimiento de nuevos rubros de exportación. Por consiguiente, se compromete la capacidad a largo alcance del país para obtener las divisas necesarias para el desarrollo económico.

En la asignación de recursos para fines de inversión, para servicios gubernamentales generales y para fines de exportación, el proceso inflacionario es, por ello, un instrumento inadecuado y, en el mejor de los casos, incierto.

Además, continuar la inflación, como medio de obtener un nivel más alto de inversión, crea serios peligros sociales y políticos. No puede haber ninguna seguridad de que, si la inflación continúa, el consumo no se vea reducido por abajo de niveles mínimos. Cuando la demanda de inversiones privadas está sujeta a poca o ninguna restricción y las decisiones de inversión pública se toman en un ambiente inflacionario, es muy fácil que llegue a excederse en las inversiones. Este exceso de inversiones puede traer grandes sacrificios de consumo por parte de los grupos que tienen ingresos relativamente fijos. Aun cuando en gran parte se evite el exceso de inversiones, tal vez por la acción de grupos organizados que logran compensar el efecto de los aumentos de salarios, sigue existiendo un alto costo en el conflicto económico y social. Las crecientes desigualdades en los ingresos que surgen en una situación inflacionaria agregan leña a la hoguera del descontento.

Las consecuencias políticas a más largo plazo de este desarrollo constituyen una seria barrera para la entrada de capital extranjero privado, aun cuando las oportunidades de ganancias puedan ser relativamente favorables en un país poco desarrollado. El temor de la expropiación y el tratamiento generalmente desfavorable del ca-

EL TRIMESTRE ECONOMICO

pital extranjero privado es atribuído, hasta cierto punto, al criterio de que las situaciones inflacionarias son políticamente explosivas.

Además, el proceso inflacionario crea incertidumbre en ciertos aspectos concretos, como el de las remesas de ganancias al exterior, cuyo efecto desalienta la entrada del capital privado. También las agencias gubernamentales, tanto internacionales como nacionales, tienen serias reservas en cuanto a la concesión de créditos a los países que emplean el proceso inflacionario para su desarrollo económico.

Los defectos del proceso inflacionario —el peligro de excesos de inversión, mala utilización de los recursos que puedan ser, sin peligro, sustraídos del consumo, y desaliento del capital extranjero— sugieren la necesidad de otros métodos para lograr el desarrollo económico.

Los medios del desarrollo económico estable

Uno de tales métodos es el uso de un sistema general de controles directos. Usando éstos, incluyendo la asignación de materiales y fuerza obrera y racionando las mercaderías y los consumidores, un país podría limitar el nivel de la inversión y controlar su composición, al mismo tiempo que determinar el nivel y la composición del consumo. En tal país, aun un nivel de precios bastante rígido no proporcionaría obstáculos insuperables en el camino del desarrollo económico. Aunque los elementos de una política financiera anti-inflacionaria podrían desempeñar aquí algún papel, probablemente serían secundarios al uso de los controles directos.

Sin embargo, está perfectamente claro que los más amplios controles directos entrañan muchas desventajas económicas, sociales y políticas que al menos para muchos de nosotros son más importantes que los beneficios potenciales. Una administración detallada por el Estado de casi todos los aspectos de la vida económica tiene numerosas consecuencias para las instituciones políticas y sociales

¿DESARROLLO ECONOMICO SIN INFLACION?

que todos conocemos. Además, si bien un sistema general de controles directos puede, en abstracto, ser aceptable para algunos, no es, para muchas áreas poco desarrolladas del mundo, política ni administrativamente una manera factible de obtener el desarrollo económico.

Una segunda posibilidad, por cierto más de acuerdo con nuestros ideales democráticos y nuestro concepto de responsabilidad gubernamental, supone el uso de medidas fiscales, crediticias y otras medidas relacionadas con ellas, como también ciertas formas limitadas de controles directos aplicados a puntos estratégicos. Semejante programa, orientado hacia sólo limitados aumentos de precios, intentará conscientemente reducir la demanda efectiva, por lo menos aproximadamente a los límites determinados por la capacidad productiva disponible. Esta nivelación de la demanda efectiva con la oferta potencial no será tan rigurosa como en el caso de los controles directos, ni tan al azar como en el caso de la inflación no controlada.

Para poder controlar la demanda efectiva, deben tomarse decisiones básicas para fomentar solamente las inversiones que mejor conduzcan al desarrollo económico y para establecer, dentro de ciertos límites, un máximo para el volumen total de las inversiones, tanto privadas como públicas, y para el nivel de los gastos generales del gobierno. Otras decisiones básicas deben hacerse respecto del nivel apropiado de gastos de consumo privado. El trabajo que actualmente se está realizando en varios países de la América Latina, incluyendo a Chile, Colombia, Venezuela, México y Perú, de construir un sistema de cuentas nacionales que revelen en forma significativamente analítica la composición del ingreso nacional bruto, puede facilitar dichas decisiones básicas.

La ejecución de estas decisiones requerirá discriminaciones en la selección de técnicas. Es absolutamente esencial un mecanismo presupuestal mejorado, incluyendo un sistema más efectivo de control de los gastos. Las instituciones de crédito, tanto públicas como

EL TRIMESTRE ECONOMICO

privadas, tendrán que ejercer mayores restricciones y selecciones en sus operaciones crediticias. Deben desarrollarse criterios más amplios para dirigir las instituciones crediticias; en este sentido, un estudio de las corrientes monetarias en la economía, conforme a los lineamientos señalados en otra ponencia presentada,² debiera ser extremadamente útil. Aun entre los dirigentes de bancos centrales se ha puesto demasiado énfasis en la distinción ambigua entre créditos “productivos” y “no productivos”. Una política crediticia destinada a promover el desarrollo económico, debe estar basada en distinciones que tengan algún significado real en términos de las funciones realmente desempeñadas por las operaciones crediticias.

En un esfuerzo para influir en la composición de la inversión privada y limitar su volumen total, podrían ser aconsejables en forma limitada algunas formas de control directo —que ya han sido usadas— particularmente donde los controles de cambio o de importación han estado actuando para propósitos de balanza de pagos. Debido a que una gran porción de la inversión interna en los países poco desarrollados requiere bienes de capital importados, es posible influir en la composición y volumen de la inversión privada por medio de controles de importación. Sin embargo, debe considerarse cuidadosamente si la regulación de la inversión privada por medio de controles de importación es el mejor recurso disponible. Mientras más efectiva sea la regulación efectuada por medio de las agencias crediticias, menor será la necesidad de recursos más directos. Además, en una de las áreas más importantes de la inversión, como es la construcción, a menudo los bienes importados no son absolutamente esenciales. Particularmente en este ramo de la construcción, la potencialidad de los controles de crédito no se ha verificado aún.

² “El estudio de las corrientes monetarias como parte del programa de investigación de la Junta de la Reserva Federal”, ponencia presentada por Ralph A. Young y formulada por Daniel H. Brill.

¿DESARROLLO ECONOMICO SIN INFLACION?

La política fiscal también tiene un importante papel que desempeñar en la ejecución de inversiones y la fijación de un nivel máximo para ellas. Al decidir los medios de financiamiento de los gastos gubernamentales, incluyendo el programa de inversión pública, debe darse cuidadosa consideración a las consecuencias de distintos programas de impuestos y de préstamos. Si las inversiones gubernamentales van a constituir una gran parte del total del programa de inversión, la demanda inflacionaria para un limitado volumen de recursos se reducirá por medio de la absorción de una mayor porción de fondos disponibles para la inversión privada, ya sea por medio de mayores impuestos o por medio de empréstitos cuyos fondos, de otro modo, serían utilizados en inversiones privadas. Por otra parte, si el programa de inversión del gobierno es una parte relativamente pequeña del programa total, podría dejarse libre una mayor porción de los ahorros corrientes.

La formulación y ejecución de un programa de inversión sobre las bases aquí indicadas presenta algunas dificultades con respecto al mantenimiento de las inversiones a un nivel satisfactorio y en relación con la necesidad de evitar que el consumo absorba los recursos necesarios para el desarrollo económico. Por cierto que si el programa anti-inflacionario, entre otras medidas, induce ingresos adicionales de capital extranjero, pueden aumentarse los niveles de consumo e inversión. En todo caso, bajo un programa bien coordinado, será mayor la porción de la inversión efectuada la que contribuya al desarrollo económico.

En algunos países que han empleado procesos inflacionarios, puede ser conveniente una verdadera reducción en el volumen general de inversión, para poder obtener un adecuado nivel de consumo. Sin embargo, aun en estos países debe limitarse el aumento inmediato del consumo, si es que el programa de desarrollo ha de proceder a un ritmo satisfactorio. Aunque es difícil, de ningún modo es imposible substituir los procesos inflacionarios empleados anteriormente por técnicas no inflacionarias destinadas a limitar

EL TRIMESTRE ECONOMICO

el consumo. Una cosa es confiar, durante la primera etapa de un programa de desarrollo, en un rápido aumento de los ahorros voluntarios o un aumento drástico de los impuestos, como un medio de reducir el consumo por los niveles actuales. Otra cosa es confiar, en una etapa posterior, en impuestos aumentados y medidas para promover los ahorros individuales y colectivos, como medio de limitar los aumentos en el consumo. Lo primero requiere una medida de autodisciplina y un comportamiento económico-cultural completamente imposibles en la mayoría de los países poco desarrollados. Lo segundo, aunque difícil de lograr, tiene un verdadero atractivo, especialmente cuando los niveles de consumo han sido mantenidos precariamente en un proceso inflacionario y cuando el programa anti-inflacionario está relacionado con evidentes esfuerzos para restringir la inversión a las áreas que ofrecen para el futuro las mejores expectativas de más altos niveles de vida.

Merece especial mención un problema de gran importancia para poner fin al desarrollo económico inflacionario. Este es el problema de poner fin a la espiral precios-salarios que a menudo surge durante la inflación. Se debe establecer la relación precio-salario en un punto tal que no permita ningún aumento substancial inmediato del consumo, pero que sí permita mayores seguridades respecto de la protección de los niveles básicos de consumo. Esto entraña difíciles problemas técnicos como también políticos y sociales que solamente pueden ser resueltos en términos de la estructura institucional básica vigente en cada país, para la solución de disputas sobre salarios y para la determinación de los mismos. Sin embargo, aquellos que ponen gran énfasis en las dificultades que implica el obtener que los obreros acepten un contrato de salarios que no redunde en nuevos impulsos inflacionarios descuidan el hecho de que los asalariados naturalmente están mal dispuestos a aceptar la promesa de estabilidad de precios, aun cuando vaya acompañada por un congelamiento oficial de precios de los productos de primera necesidad, mientras el volumen de inversión

¿DESARROLLO ECONOMICO SIN INFLACION?

no sea puesto bajo un control más consciente. En los países que promueven vigorosa e indiscriminadamente el desarrollo económico, los recursos disponibles para el consumo pueden ser fácilmente desviados, y, en estas circunstancias, dichas promesas son sin sentido, y no debe extrañarnos que sean consideradas como tales. Controlando el volumen de inversión se eliminará uno de los mayores obstáculos para un acuerdo sobre una relación más estable entre precios y salarios.

En rigor, la respuesta a nuestra pregunta de si puede obtenerse el desarrollo económico sin inflación descansa en la posibilidad de una decisión, sancionada política y socialmente, con respecto al nivel de la inversión, decisión que permitirá un alto, aunque controlado, volumen de inversión, a la vez que permita el sostenimiento de niveles básicos de consumo y su continuo crecimiento. La disponibilidad de instrumentos apropiados que efectivamente puedan aplicarse en los campos crediticios, fiscales y otros, puede ayudar mucho a determinar la posibilidad de tal decisión, pero el que se pueda realizar esta decisión, depende, obviamente, de muchos otros factores. El resultado determinará no solamente si los países poco desarrollados pueden desarrollarse sin inflación, sino que también determinará si es que pueden desarrollarse.