

LA INFLACIÓN POR EL ALZA DE LOS COSTOS*

Émile James

Se ha llamado al siglo xx “el siglo de la inflación”. Esto explica la abundancia de estudios nuevos sobre el tema. Vista desde muy arriba, la inflación aparece como una enfermedad de ciertas economías, debida esencialmente a una divergencia entre el flujo de liquideces y el de mercancías disponibles para el consumo o la inversión; esto entraña un alza de los precios que puede ser desigual de una mercancía a otra, pero que tiende a desarrollarse y a agravarse de por sí en el curso del tiempo, si las autoridades responsables de la moneda no se oponen en el momento oportuno.

Sin embargo, algunos rasgos de este fenómeno muy complejo no han sido bien explicados. El estudio de sus causas no ha sido completado. Se sabe ahora que éstas no se encuentran siempre del lado de los “factores monetarios”, es decir, que la inflación no tiene, necesariamente, como *primum movens* un exceso de emisiones de moneda, pero el cuadro de las demás causas posibles no ha sido trazado en forma sistemática. Es fácil hablar de exceso en la demanda de consumo o de inversión, teniendo en cuenta las posibilidades de la producción, pero cada uno de estos términos exige explicaciones complementarias. Más aún, no hablando más que de lo que provoca un exceso *de demanda* (creación de liquideces, expansión del crédito, creencia en un alza ulterior de los precios), se corre el riesgo de cometer graves olvidos. Por el lado de *la oferta* de mercancías, ¿no hay también factores de desequilibrio? ¿El alza de los costos de producción no puede entrañar, en ciertas condiciones, un alza de precios, capaz de degenerar con el tiempo en inflación continua? En efecto, cuando se elevan los costos ¿no disminuye la producción, sin que se haya atenuado la demanda, de suerte que un desequilibrio inflacionista puede producirse, un poco como en el caso de “inflación de escasez”?

He ahí por qué importantes teóricos intentan construir hoy una teoría de la *cost-inflation*, de la inflación engendrada por el alza de los costos. Se habla de *inflationary demand pull* y de *inflationary cost push*. En algunas discusiones del O.E.C.E., este vocabulario ha sido frecuentemente utilizado por los economistas angloamericanos. Los precios serían, o bien alzados a un nivel superior por un incremento de la demanda, o bien empujados por una agravación de los costos. Esto es exacto, y completa felizmente el análisis corriente de las causas de la inflación.

* Tomado del *Bulletin d'Information et de Documentation* del Banco Nacional de Bélgica, año XXXI, vol. II, núm. 6, diciembre de 1956. Versión al castellano de Enrique González Pedrero.

No obstante, la teoría así elaborada se ha rodeado de desarrollos que nos parecen merecer ciertas reservas. En efecto, se nos propone a veces distinguir claramente, según el origen del impacto inflacionista, dos formas absolutamente diferentes de inflación, pudiendo producirse una sin la otra, presentando caracteres absolutamente diferentes y exigiendo, por parte de las autoridades monetarias que quisieran oponerse, remedios diferentes.

Es esta distinción demasiado precisa entre dos formas *de inflación* lo que nos gustaría criticar. Quisiéramos comenzar por mostrar sus principales manifestaciones en los teóricos contemporáneos, y decir después por qué no nos parece aceptable. Recordaremos luego que hay mejores formas de analizar las consecuencias de un alza de los costos, sobre todo de los costos del trabajo. Finalmente, trataremos de indicar cómo es posible oponerse a las tendencias inflacionistas que se desprenden de ella.

I. Exposición de la teoría

Hay en la literatura económica contemporánea numerosos textos que llaman la atención sobre la posibilidad de una inflación engendrada por el alza de los costos. Pero no atribuyen siempre los mismos caracteres a este fenómeno. Es interesante recordar los más importantes de ellos.

Sir Dennis Robertson¹ ha considerado tradicional y útil el distinguir dos clases de situaciones inflacionistas: debida una a un exceso de la demanda (por ejemplo, bajo la influencia de un déficit de las finanzas públicas, o de un exceso en la inversión), fuente de ganancias inesperadas y de un alza automantenida de los precios, corregible mediante un alza de las tasas de interés; resultante la otra del alza de los costos, especialmente de un incremento autónomo de los salarios en dinero, coincidiendo con una tendencia a la ocupación plena. Sin embargo, aunque distinguiendo dos posibles fuentes de inflación, sir Dennis no ha presentado la *cost-inflation* como un fenómeno particular, absolutamente independiente de la otra forma de inflación y presentando caracteres propios.

Del mismo modo, Albert G. Hart no ha cesado de destacar el alza de los costos en sus explicaciones del alza de los precios² y de la inflación. Ha visto en el bloqueo más o menos completo de los salarios el mejor medio para impedir que los precios se eleven verticalmente en caso de inflación. No obstante, no ha pensado más que sir D. Robertson en

¹ Ver *Utility and all that*, Allen and Unwin, 1952, pp. 90 y 91.

² Ver sobre todo su estudio *Cost in the inflation process*, presentado como base de trabajo en 1952, a la Asamblea Americana (B. H. Beckhart, Nueva York, 1952). Ver también los capítulos xv y xvi de su *Money, debt and economic activity*, 2ª ed., New York Prentice Hall, 1953.

una *cost-inflation* que presente aspectos diferentes a la inflación por incremento de la demanda.

No hay nada que objetar a las exposiciones de estos dos primeros autores. Pero otros han formulado análisis de la inflación por los costos que, aunque mejor elaborados, parecen muy discutibles.

Es así que en un excelente artículo³ dado al *Bulletin d'Information et de Documentation* del Banco Nacional de Bélgica, C. Goedhart, profesor de la Universidad de Amsterdam, ha opuesto incidentalmente una a otra dos formas de inflación, muy diferentes a sus ojos. "La diferencia —dice—, en la causa primaria del proceso de inflación entraña... consecuencias importantes desde el punto de vista de la forma que toma la inflación." En caso de inflación por incremento excesivo de la demanda habría siempre, según el autor, una gran expansión de la circulación monetaria y esta expansión precedería al alza de precios.⁴ Por el contrario, en caso de inflación por alza de los costos, podría haber (e inclusive debería haber) compresión del monto de liquideces a disposición de las empresas. El profesor Goedhart, que ve en el alza de los salarios la manifestación típica de una *cost-inflation*, toma aquí el ejemplo de Francia después de 1945: el alza de los salarios, piensa, produjo allí primero extracciones en las reservas líquidas de las empresas; las emisiones de moneda no se produjeron sino más tarde.⁵ Y concluye que "la inflación de los costos se reconoce en general en la *escasez* de la moneda".

Por otra parte, para detener la inflación, no deberían utilizarse los mismos métodos en una y otra situación. En caso de *demand-inflation*, podrían oponerse al progreso de ésta restricciones de crédito y un equilibrio presupuestal más rigurosos. Esto no podría servir contra una *cost-inflation* e inclusive podría ser peligroso. El profesor Goedhart parece pensar que, si se añadiera al alza de los salarios, que constituye una carga dura para las empresas, otras cargas como las constituidas por un encarecimiento del crédito o un recargo excesivo de impuestos, re-

³ Ver "L'équilibre monétaire et l'équilibre de la balance de paiements: buts de la politique économique", *Bulletin* de julio de 1955, p. 5. Este artículo no habla sino incidentalmente de la *cost-inflation*. Es mucho más rico y más verdadero de lo que podría hacer suponer nuestra crítica en una forma muy limitada.

⁴ Puede ocurrir, sin embargo, dice Goedhart, que una *demand-inflation* vaya acompañada de una contracción del volumen monetario: esto puede producirse en una economía donde las unidades económicas tienen la costumbre de conservar importantes liquideces, cuando tratan de constituer stocks, sobre todo por las importaciones. Entonces el monto de liquideces disponibles disminuye. Así, durante la guerra de Corea, hubo en primer lugar un alza inflacionista de precios, coincidiendo con una baja de liquideces y más tarde una deflación, que coincidió con un regreso de liquideces. Pero semejante fenómeno (que corresponde a la situación de Holanda en 1950-51) es presentado por Goedhart como absolutamente excepcional.

⁵ Este análisis de la situación francesa después de 1945 no nos parece exacto. (Ver más adelante.) Pero a través de ella, despuntan las intenciones prácticas de los autores que creen en una *cost-inflation* muy diferente de la *demand-inflation*: se trata de justificar un bloqueo de los salarios o un freno de su alza, tal como la practicó Holanda de 1950 a 1954.

sultaría de ello una disminución de la actividad y de la producción y, por tanto, una tendencia al agravamiento del desequilibrio inflacionista. La inflación por alza de los costos no debería combatirse, pues, sino mediante una acción sobre los costos mismos: si se trata de una inflación provocada por el alza de los salarios, las autoridades públicas deberían bloquear estos últimos y, sobre todo, debilitar “la posición dominante de los sindicatos en el mercado de trabajo”; si el alza de los costos procede de otra parte, por ejemplo, de las prácticas monopólicas, habría que organizar cierto control de los precios.

La idea de una *cost-inflation* que presentara caracteres muy especiales ha sido sostenida todavía con más precisión y brío por Abba Lerner, en el muy interesante informe que presentó al *Coloquio* de la Asociación Internacional de Ciencias Económicas, llevado a cabo en Kitzbühel (Austria), en septiembre de 1955, bajo el título de “Immigration, capital formation and inflationary pressure”. En este informe, Abba Lerner se refería, desde luego, a una experiencia particular, la de la inflación israelita de los últimos años, pero construyó, a partir de esa experiencia particular, un modelo aplicable a cualquier parte: el de un país donde se produjera (por ejemplo, por razones más políticas o ideológicas que económicas *stricto sensu*), una importante inmigración de trabajadores habituados a un nivel elevado de salarios por su estancia anterior en el extranjero. Este país, piensa Abba Lerner, se ve llevado a querer realizar un programa ambicioso de inversiones, pero este programa no puede realizarse sino a un costo muy *elevado* (ya que el nivel de los salarios es allí muy *alto*, teniendo en cuenta el nivel económicamente deseable de la ocupación) e inclusive a costos crecientes: no puede, en efecto, desarrollarse la producción, sin que decrezca la productividad marginal del trabajo. En esta situación, debe abrirse un proceso inflacionista, de acuerdo con el mecanismo siguiente: el alza de costos del trabajo entraña el alza de los precios de reemplazo de mercancías y, por tanto, el del costo de vida y esto sirve de justificación a una nueva alza de los salarios nominales. La “espiral infernal precios-salarios” comienza a desenvolverse. Más tarde, tendrán lugar emisiones de moneda, porque el volumen de los negocios aumentará y estas emisiones consolidarán el nivel más *elevado* de los precios. Por otra parte, la balanza de pagos con el extranjero se hace cada vez más desfavorable, porque los costos demasiado *altos* estimulan las importaciones y frenan las ventas. En resumen, el proceso inflacionista se desarrolla por sí mismo.

Pero esta inflación se realiza siguiendo un esquema muy diferente de las inflaciones que han tenido su origen en un aumento de la demanda. Es presentada sobre todo por Abba Lerner como perfectamente compatible con una situación de subempleo que no exige de inmediato

un aumento de la circulación monetaria. Además es inútil tratar de luchar contra ella mediante restricciones de crédito; no serviría de nada y, al contrario, frenaría la actividad, cuando lo que interesa es aumentar la producción. Para detener o disminuir el alza de los precios, vale más, en caso de *cost-inflation*, importar bienes de consumo y sobre todo hacer desaparecer el *capital bottle-neck*, es decir, provocar importaciones de capitales: el aumento del equipo, debido a nuevas inversiones, puede en efecto permitir el desarrollo de la producción e impedir, sobre todo, la baja progresiva de la productividad marginal del trabajo, quizá inclusive permitir un alza de esta productividad: así el nivel de los salarios, aunque elevado, dejará de ser artificial y nefasto.

Otro documento acaba de utilizar recientemente la noción de *cost-inflation*: es el estudio publicado por la O.N.U., sobre "la situación económica de Europa en 1955".⁶ Sin duda, el término *cost-inflation* no aparece allí y sus redactores no hablan con la misma claridad teórica que C. Goedhart o Abba Lerner, de dos formas diferentes de inflación. Pero en este documento dedicado esencialmente al estudio de todo lo que se opone a un desarrollo de las inversiones en Europa, está indicado claramente que el alza del costo de los factores de producción (sobre todo de los salarios) es uno de los mayores obstáculos que hay que combatir, ya que tiende a desencadenar un proceso inflacionista cuando aumentan las inversiones. Ahora bien, el razonamiento de los redactores para explicar este proceso debido al alza autónoma⁷ de los salarios, es conforme al de los sostenedores de la *cost-inflation*; consiste en decir, no que la demanda de mercancías es estimulada por el alza de los salarios, sino que los empresarios tratan siempre de repercutir sobre sus compradores, en forma de alza de los precios, el aumento de sus propios costos. Contra esta inflación, la Secretaría de la O.N.U. no propone restricciones de crédito (le parece que éstas deben ser inoperantes), sino medidas sociales y fiscales: una estabilización de los salarios que complacería ver negociada por sindicatos prudentes y tan conscientes del interés nacional como del de sus miembros, y punciones fiscales más rigurosas.

Como se ve, la idea de una distinción necesaria entre dos formas diferentes de inflación, según que ésta tenga su origen en un aumento del gasto o en un alza de los costos, se abre paso y se acredita cada vez más.⁸ Sin duda, los teóricos de la *cost-inflation* han hablado de ésta

⁶ Ginebra, Naciones Unidas, 1956.

⁷ Sólo el alza "autónoma" es tenida en cuenta, es decir, aquella que se debe a la escasez de mano de obra o al poder sindical, no aquella que resulta de un aumento de la productividad marginal del trabajo, ni la que tiende a compensar el alza del costo de la vida.

⁸ Nuestro colega Jeanneney, *Forces et faiblesses de l'économie française* (Colin, París, 1956), p. 222, cree también que hay dos formas diferentes de inflación, pero su distinción descansa en otros criterios. "La selección de las autoridades monetarias... depende de la opinión que tienen

sin conocerse entre sí, y sus aportaciones no son, pues, similares. No parece, sin embargo, demasiado artificial hacer una síntesis de estas aportaciones. He aquí, al parecer, cómo podría presentarse:

La inflación puede resultar tanto del agravamiento de los costos de producción como de un aumento excesivo de la demanda. Antes que nada, esto puede servir para explicar la influencia de un alza de los salarios (o del mantenimiento de los salarios en un nivel demasiado elevado) sobre el movimiento de los precios, pero puede utilizarse esta idea para el estudio de las repercusiones monetarias que puede tener el alza de las demás cargas de la producción, por ejemplo, la del precio de las materias primas (se ha intentado utilizar esta teoría para la explicación de la "inflación coreana").

En caso de alza de los costos, los productores trasladan las nuevas cargas sobre sus compradores. El mecanismo por el cual los teóricos explican el alza de los precios, en caso de alza de los salarios, hace intervenir mucho más una tendencia a la reducción de las ofertas de productos que el incremento de las demandas formuladas por los asalariados. La inflación por alza de los costos presenta caracteres muy diferentes de los de una inflación por aumento en la demanda: se realiza, al menos en un principio, sin aumento de las liquideces monetarias a la disposición de las empresas, y no es incompatible con una situación general de subempleo. A estas dos formas de inflación conviene oponer remedios diferentes, de suerte que las autoridades monetarias deben preguntarse, antes que nada, de qué tipo de inflación se trata: a la *demand-inflation* hay que oponer restricciones de crédito, pero éstas serían nefastas o inoperantes en caso de *cost-inflation*, puesto que recargarían todavía más los costos y desalentarían, por tanto, la producción; en este caso, hay que buscar, más bien, remedios por el lado del control de los salarios o de los precios, o por el lado de las punciones fiscales, o luchar contra el alza de los costos mediante importaciones de mercancías o de capitales que, rápidamente invertidos, podrán permitir el desarrollo de la producción.

Así se puede resumir, en nuestra opinión, la teoría de la *cost-inflation*. Esperemos que esta reagrupación de aportaciones tan distintas no parecerá a los autores de esas aportaciones un eco demasiado infiel de su propio pensamiento.

respecto al origen del mal. ¿Es la especulación la responsable del exceso de demandas y de la escasez de ofertas? Las restricciones de crédito pueden constituir entonces un remedio suficiente... ¿El desequilibrio se debe a que los ingresos distribuidos provocan una demanda de mercancías y de servicios que el aparato productor es incapaz de satisfacer? En ese caso, las restricciones de crédito corren el riesgo de ser más nocivas que útiles y, para luchar contra la inflación, vale más actuar por el canal de las finanzas públicas."

II. ¿Por qué debe rechazarse este análisis?

Sin duda, este análisis contiene una parte de verdad. La inflación nos parece (y aquí no hacemos más que formar fila detrás de todos los intérpretes modernos) un fenómeno muy complejo donde los factores reales desempeñan un papel tan importante como los factores monetarios propiamente dichos: a veces las emisiones de moneda son determinadas y no determinantes. El punto de partida del alza de los precios debe buscarse a menudo en otra parte, por ejemplo, en un estado económico de escasez, en un exceso de la demanda de bienes de consumo, o en un exceso de las inversiones. Aceptamos gustosamente colocar al alza de costos entre las causas iniciales posibles de un proceso inflacionista; la situación es entonces bastante parecida al estado de escasez. Estamos convencidos de que el movimiento de los salarios no es indiferente al desencadenamiento ni al desenvolvimiento de este proceso.⁹

Pero lo que no parece posible retener es la idea de que pueda haber dos formas de inflación absolutamente diferentes, es decir, que presenten caracteres diferentes y apelen a remedios diferentes. De hecho, la inflación es un fenómeno global que afecta a todos los elementos de la actividad económica y que consiste, principalmente, en un *movimiento* continuo de *todos* los precios (aunque el alza pueda ser desigual de un producto a otro). Desde este punto de vista, no parece que la naturaleza del impacto inflacionista inicial (alza de la demanda o, al contrario, alza de los costos) pueda entrañar diferencias en la forma en que se desenvuelve el proceso inflacionista *en el curso del tiempo*. Entre las ideas que han sido expuestas más arriba, algunas son particularmente dudosas:

1) Se ha dicho que una inflación debida al alza de los costos podía producirse sin incremento de las disponibilidades monetarias. Por el contrario, nos parece que, inclusive cuando una inflación encuentra su punto de partida en un alza de los costos y, por ejemplo, en un alza "autónoma" de los salarios, no puede proseguir si el incremento de la demanda no se sostiene por otra parte. En efecto, el alza de los costos limita el monto de los gastos de inversión y el alza de los precios que acaba de comenzar tiende a reducir el consumo o, cuando menos, el de los productos cuyos precios acaban de elevarse. Tiende a producirse, pues, cierto freno de la demanda, salvo si se acosa, aun por emisiones de moneda, por una política de expansión de crédito, o bien por fuertes elasticidades de anticipaciones al alza de los precios. Quizás puede su-

⁹ Pero hay que analizar la influencia de este movimiento mejor que la teoría de la *cost-inflation*. Este será el objeto de nuestra tercera parte.

ceder que, en caso de alza de los salarios (es decir, en la hipótesis en la que piensan siempre los que hablan de *cost-inflation*), esta alza entraña *en principio* una disminución de las liquedeces que pertenecen a las empresas. Pero esto no significa que, inclusive en el curso de ese comienzo de inflación, el monto global de las liquedeces utilizables por *el total* de la economía nacional haya disminuido; estas liquedeces sólo han cambiado de mano: han pasado de las de las empresas a las de los asalariados. Más tarde, el incremento de la circulación monetaria no puede dejar de producirse: se convierte en una consecuencia del alza de precios. Es, al mismo tiempo, una condición necesaria de la continuación del movimiento de alza; ésta, en efecto, no puede generalizarse y proseguir sólo si la demanda permanece igualmente elevada, es decir, si los ingresos monetarios gastados aumentan cuando menos tan rápidamente como los precios. Por tanto, para que la inflación dure y se desarrolle, es necesario que *se produzcan* emisiones o (lo que viene a ser casi lo mismo) que el crédito sea distribuido muy generosamente.

Esto no lo niegan, por lo demás, los partidarios de la distinción entre *cost-inflation* y *demand-inflation*. Es sólo para el principio de una *cost-inflation* que hablan de un escaseamiento de las liquedeces disponibles, y esto reduce a muy poco el alcance de su observación, si se considera la inflación como un proceso de alza *continua* de los precios, tendiente a sostenerse por sí mismo.

A falta de un razonamiento abstracto, la experiencia viene a confirmar nuestros puntos de vista. Por ejemplo, la inflación francesa de 1945 a 1952, esta experiencia a la que apelan gustosamente los teóricos de la *cost-inflation*,¹⁰ no pudo desarrollarse sin importantes emisiones de moneda. Quizá estas emisiones no fueron muy fuertes en un principio; no por ello se hicieron menos inevitables en lo sucesivo.

2) La idea de una *cost-inflation* compatible con una situación de subempleo tampoco parece aceptable, a no ser en un plazo muy corto.

Habría que retomar aquí todas las bases del razonamiento de Abba Lerner. De hecho, en todo razonamiento sobre la inflación, se admite generalmente que ésta solamente prosigue si, frente a una progresión de las disponibilidades monetarias ofrecidas en el mercado, la producción de los bienes reales no puede aumentar con la misma rapidez; o bien, en otros términos, existe una fuente que bloquea el crecimiento, un "punto de estrangulamiento". La ocupación plena de la mano de obra es uno de los puntos de estrangulamiento cuya presencia puede permitir el alza

¹⁰ No creemos que la inflación francesa se haya debido a un alza de los costos, sobre todo a un alza excesiva de los salarios. Estos han estado siempre atrasados, en comparación con el alza de los precios. Pero inclusive admitiendo la manera de razonar de los que hablan de *cost-inflation* a propósito de esto, llegamos a comprobar que, contrariamente a lo que ellos dicen, debió producirse una progresión de liquedeces.

de los precios. Pero no es el único que puede desempeñar este papel. Ahora bien, en el modelo de Abba Lerner, si no existe, hay otros; el autor cita dos, uno de los cuales debemos recordar especialmente: el *capital bottle-neck*. A falta de ocupación plena de la mano de obra, la utilización plena de los capitales disponibles bloquea en este modelo las posibilidades de un impulso de la producción; desempeña el mismo papel que la ocupación plena de la mano de obra en otros modelos. En suma, el mecanismo de bloqueo de la producción en caso de *cost-inflation* no es absolutamente diferente de aquel a que estamos habituados en caso de *demand-inflation*: en los dos casos, es necesario que exista un punto de estrangulamiento; éste se encuentra, tanto por parte del trabajo, como del capital. Ésta es la única diferencia que puede registrarse.

Y esta diferencia no podría durar mucho tiempo. A medida que el proceso inflacionista se desarrolla en el marco descrito por Abba Lerner, se desencadenan mecanismos propios que tienden a hacer desaparecer ya sea el subempleo o la inflación. En efecto, ¿qué va a producirse a la larga? Si el subempleo se mantiene (o se agrava, como Lerner parece imaginarlo), no puede suponerse que los salarios puedan continuar obteniendo, por mucho tiempo, remuneraciones muy superiores a la productividad marginal del trabajo: la base de los salarios hará desaparecer entonces una de las causas de la inflación o bien, si la acción sindical logra mantener un nivel muy alto de salarios, las inversiones corren el grave riesgo de ser desalentadas: la masa global de salarios distribuidos va a disminuir. Debe resultar de ello, a más o menos largo plazo, una disminución de los gastos de consumo y de inversión y, por tanto, una baja de las presiones inflacionistas. De todos modos, el subempleo tiende a hacer desaparecer la inflación. Para que ésta prosiga, es necesario que se mantengan sus causas: salarios demasiado elevados, gastos excesivos de consumo o de inversión. Pero esto implica la ocupación plena.

Suponiendo, pues, que durante cierto tiempo la inflación por alza de los costos haya podido ser compatible con el subempleo, esto no podría durar. Aquí, como en lo que respecta al monto de las liquideces disponibles, toda diferencia tiende a borrarse a la larga entre una *cost-inflation* y una *demand-inflation*, de suerte que al cabo de cierto tiempo es imposible saber cuál fue el origen del impacto inflacionista.

3) Finalmente, la estructura del razonamiento relativo a la *cost-inflation* no parece aceptable. De hecho, cuando se habla de alza de los costos de producción, casi siempre se quiere acusar al alza de salarios. Ahora bien, hay en principio dos maneras de explicar la influencia del alza de salarios sobre la de precios: puede considerarse al salario, en primer lugar, como un elemento del costo de producción y suponer que todo patrón trata y logra hacer repercutir sobre su clientela la carga

suplementaria que procede de un alza de los salarios; puede considerarse también al salario como un ingreso para los trabajadores y afirmar que cuando ese ingreso aumenta, los trabajadores demandan más mercancías y que este incremento de la demanda tiende a hacer subir los precios.¹¹ Desgraciadamente, los partidarios de la inflación por el alza de los costos, sobre todo cuando disocian claramente dos formas de inflación, la *cost-inflation* y la *demand-inflation*, no quieren considerar más que una. Su razonamiento es, pues, incompleto.

Es además muy poco hábil. En efecto, se comprende que los patronos cuyo costo aumenta *traten* de hacer incidir sus nuevas cargas sobre los compradores. Pero no vemos cómo lo logran. Para explicar por qué los compradores aceptan el alza de precios, debe suponerse que su demanda es muy rígida, o que aumenta, por ejemplo, bajo la influencia de un aumento de su ingreso. Así inclusive para explicar cómo se desarrolla una *cost-inflation*, se hace necesaria la intervención en el análisis del aumento de la demanda. Quiérase o no, *cost-inflation* y *demand-inflation* no pueden quedar disociadas.

Agreguemos que, cuando se quiere aplicar la teoría pura de la inflación por el alza de costos a un fenómeno diferente al alza de los salarios, el razonamiento se ve todavía privado de un elemento necesario. Por ejemplo, se ha querido aplicar esta teoría a la "inflación coreana" y decir que el alza de precios que acompañó a la guerra de Corea se debió al alza de las materias primas. Esto era cierto probablemente pero, de hecho, esa alza no pudo mantenerse y provocar la de los demás precios, porque la demanda era muy grande y muy rígida. Allí también la inflación resultaba *al mismo tiempo* de un alza de costos y de un alza de la demanda. Se vio muy bien al terminar la guerra cuando, habiendo cesado la constitución de *stocks* estratégicos, también se detuvo la inflación.

En resumen, no parece posible pensar en una inflación que se desarrollara sin un aumento de la demanda y querer separar, pues, dos formas diferentes de inflación según que el origen del impacto inflacionista se encuentre en un alza de los costos o en un aumento de la demanda. Desde luego, es exacto que el alza de los costos puede provocar un comienzo de inflación pero, por poco que ésta se prolongue, sus caracteres llegan a ser los mismos que si hubiera sido provocada por una situación de escasez o un exceso de gastos. A largo plazo, no hay dos clases netamente diferentes de inflación.

¹¹ Estamos en esto plenamente de acuerdo con el análisis presentado por Robert Goetz-Girey, en su artículo "Salarios e inflación", *Revue d'Economie Politique*, 1953, p. 277.

III. *Papel de los salarios en caso de inflación*

Ya lo hemos visto: la teoría de la inflación por el alza de los costos era un intento de explicar el papel que desempeñan los movimientos de los salarios en el desenvolvimiento de los procesos inflacionistas. Hemos explicado por qué no nos parecía que esta explicación debiera ser admitida, pero esto no significa en lo absoluto que, a nuestros ojos, se deba negar toda influencia a estos movimientos: desempeñan ciertamente un papel. Sólo hemos querido decir que el instrumento de análisis era malo. Vamos a tratar de indicar otro, y de mostrar que llega a conclusiones más de acuerdo con los hechos.

Tampoco creemos poder apelar en esta materia al razonamiento de los que han vulgarizado en Francia la idea de “inflación de los salarios”. Se sabe que atribuyen al salario un papel predominante en caso de inflación porque, de todos los ingresos, el salario es el más integralmente gastado y el que da menos lugar al ahorro. Si por tanto, piensan estos autores, la distribución del ingreso nacional viene a favorecer más que antes a los asalariados en detrimento de los titulares de las demás categorías de ingresos, el monto global del ingreso gastado tiende a crecer. Semejante razonamiento es demasiado simplista; es inclusive erróneo, ya que no tiene en cuenta las reacciones habituales de los asalariados, cuando los precios empiezan a elevarse y menos aún los de las demás categorías de ingresos en las mismas circunstancias. Un análisis más correcto de estas reacciones va a llevarnos a otras conclusiones.¹²

1) Aunque en teoría deba admitirse que el alza de los salarios puede servir de punto de partida a un proceso inflacionista, de hecho esto no se ha producido casi nunca en el mundo en que hemos vivido. Los únicos ejemplos que pueden citarse son la experiencia del frente popular en Francia en 1936 y (oigamos las afirmaciones de Abba Lerner) la inflación israelita de los últimos años. En todas las demás experiencias recientes de inflación, el alza de los salarios nominales no ha sido “autónoma”; ha sido “inducida” o “compensatoria”, en el sentido de que se ha producido sólo después de un alza de los precios debida a otras causas; ha tenido como fin sólo impedir la depreciación de los salarios *reales*. No ha asegurado nuevas ventajas a los asalariados, sino sólo ha impedido que estos últimos sean sacrificados. Casi siempre se ha retrasado en relación con el alza de los precios y ha sido menos

¹² Nos dejamos guiar aquí por el estudio de Franklin D. Holzman, “Income determination in open inflation”, *Review of economics and statistics* de mayo de 1950, y por el libro de P. Dieterlen: *Quelques enseignements de l'évolution monétaire française de 1948 a 1952* (Armand Colin. 1954). No creemos añadir gran cosa a las excelentes exposiciones de estos dos autores.

grande que ésta. Es especialmente lo que se produjo en Francia desde 1945, salvo quizá en un breve período de 1948. Este retraso se explica por el hecho de que las autoridades monetarias casi siempre han tenido el deseo de estabilizar los salarios para limitar la demanda y, por tanto, frenar la inflación. Sin embargo, no han podido utilizar este método hasta un bloqueo definitivo, acabando, en presencia del alza de precios, por entablar una lucha contra los poderes públicos para obtener la escala móvil, lo más automática posible o, a falta de ésta, alzas más o menos regulares del precio del trabajo. Estas alzas acabaron por producirse, aunque con retraso, y a menudo no compensaron sino de una manera incompleta el alza de los precios. De hecho, el impacto inflacionista se debía, pues, a otras causas.

Estas observaciones se refieren demasiado, sin embargo, a una hipótesis particular (la de una inflación frenada por un intento de bloqueo de los salarios), para permitirnos construir una teoría de la influencia de los salarios sobre el desarrollo de una inflación.

2) Para tratar de construir esta teoría, vale más colocarnos en la hipótesis de una *open inflation*, es decir, de una inflación sin control de los salarios ni de los precios. En esta hipótesis, precios y salarios se condicionan necesariamente. El alza de unos tiende a provocar la de los otros. No es inevitable, sin embargo, que estos dos movimientos tiendan a la hiperinflación, es decir, a la desaparición de la unidad monetaria nacional. Franklin D. Holzman demostró, a nuestro parecer, que todo depende aquí del poder más o menos grande que tienen las diversas categorías de copartícipes del ingreso nacional para conservar o acrecentar su parte. En nuestra opinión hay que tener en cuenta también, el empleo que cada una de esas categorías hace de su ingreso.

Puede suponerse, en primer lugar, que en presencia de un comienzo de inflación debida a una causa cualquiera, sólo los asalariados actúan para lograr que sus remuneraciones sean aumentadas proporcionalmente al alza de precios, resignándose pasivamente las demás categorías de copartícipes a no pedir un aumento de sus ganancias calculadas en dinero. Supongamos también que los salarios sean lo suficientemente poderosos para lograr sus fines. Hipótesis muy rara, de hecho, pero poco importa para un ensayo de análisis teórico. Creemos, con Holzman, que en ese caso la adaptación del nivel de salarios al de precios puede alcanzarse muy rápidamente, sin provocar una fuerte alza ulterior. En otros términos, la "espiral infernal de la inflación" no se elevaría por mucho tiempo ni muy alto. Podría suceder inclusive en ese caso que el proceso inflacionista se encuentre bloqueado: en efecto, el alza nominal de los salarios se traduciría en una disminución de la parte afectada en las otras categorías de copartícipes; habría mutación

y no creación de ingresos líquidos. Por esta mutación, la demanda global no sería en absoluto estimulada.¹⁸

Es sólo si la acción de los asalariados para la adaptación de sus ingresos al alza de precios va acompañada de un esfuerzo de las demás categorías de ingresos, para conservar o inclusive acrecentar sus ingresos reales, y si estos dos intentos tienen éxito, que el proceso inflacionista puede desarrollarse muy rápida e indefinidamente. Como lo mostró Holzman, este modelo es explosivo: el equilibrio entre ingresos monetarios y bienes disponibles no puede realizarse entonces más que a un nivel mucho más elevado de los precios, y después de un número imprevisible de etapas. En este caso, en efecto, la creación de ingresos monetarios nuevos es inevitable; las alzas "inducidas" de los precios se producen necesariamente. El alza tiende espontáneamente a acelerarse, lo que entraña nuevas acciones, con vista a la adaptación de los ingresos y de nuevas creaciones de ingresos monetarios. De ahí las nuevas alzas de precios... etc. En resumen, el alza de salarios no tiende a acelerar la inflación más que cuando va acompañada de la de otras categorías de ingresos.

3) Para apreciar la influencia de los movimientos de salarios sobre el proceso inflacionista, hay que tener en cuenta también el *empleo* que cada categoría de copartícipes hace de su ingreso.

De acuerdo con los que creen en la "inflación de los salarios", como hemos visto, los asalariados no ahorran o lo hacen mucho menos que los demás grupos sociales; todo incremento de su participación en el ingreso global en detrimento del de los demás tiende, pues, a un aumento de la demanda global. Esto nos parece inexacto. Si se hacen intervenir a este respecto las elasticidades de las previsiones, como lo hacen J. R. Hicks o P. Dieterlen, las conclusiones son muy distintas. En caso de inflación, los desplazamientos intemporales de compras (del futuro al presente) son tanto más importantes cuanto más elevadas son las elasticidades de las previsiones al alza. En otros términos, es cuando los grupos sociales creen con mayor unanimidad en el alza ulterior de los precios, que la carrera inmediata a los "valores reales" se hace más intensa y que cada cual gasta inmediatamente todas sus disponibilidades líquidas; es entonces que, a causa de esta precipitación de las compras, los precios se elevan con mayor rapidez. Es claro también que los diversos grupos sociales no tienen todos las mismas elasticidades de anticipaciones y que los que tienen las elasticidades más fuertes son los que actúan más sobre el alza de precios. Ahora

¹⁸ Por razones que indicaremos más adelante, no creemos, en efecto, que el aumento del ingreso de los asalariados sea más favorable a un desarrollo de la demanda global (de consumo y de inversión) y, por tanto, a la inflación, que el de las demás categorías de ingresos.

bien, el grupo que, en caso de inflación, cree más en la aceleración ulterior del alza de precios es aquel que tiene el espíritu más especulativo, es decir, el de los empresarios. Son ellos los que se apresuran a comprar hoy, por miedo al alza que según creen deberá producirse mañana. Los asalariados no tienen casi nunca, por el contrario, más que elasticidades de anticipaciones muy pequeñas. No creen casi nunca en una aceleración progresiva del alza actual de los precios; cuando más, piensan que proseguirá siguiendo el mismo ritmo; muchos creen que los precios se estabilizarán; la mayoría ni siquiera se plantea el problema. Su comportamiento no consiste, pues, en anticiparse al alza por venir, ni a la regulación de sus salarios (piden, a veces, la escala móvil, pero con frecuencia se contentan con una elevación de los salarios, proporcional al alza de precios *ya adquirida*), ni en lo que se refiere a sus compras: no compran por adelantado los bienes cuya alza temen, teniendo frecuentemente la costumbre de vivir al día. En consecuencia, puede considerarse que son muy poco responsables de los desplazamientos intertemporales de compras, que en período de inflación tienen como resultado acelerar ésta. En todo caso, su responsabilidad en esta materia es menor que la de los demás grupos sociales.¹⁴

A fin de cuentas, vemos que las conclusiones a las que nos lleva nuestro estudio son muy distintas de las que presentan los teóricos de la *cost-inflation*. Ellos pensaban en una repercusión automática del alza de los salarios sobre los precios y en un desenvolvimiento inevitable de la "espiral inflacionista salarios-precios". De hecho, el alza de los salarios no engendra el alza de los precios excepto cuando ésta es sostenida por un aumento de la demanda global. No tiende a la hiperinflación más que si va acompañada de un alza de las otras categorías de ingresos y de una elevación de las elasticidades de las anticipaciones, que es lo que sucede generalmente con las demás categorías de copartícipes del ingreso nacional. Añadamos, finalmente, con P. Dieterlen, que en caso de inflación, la consecuencia de un alza de los salarios es menos acelerar el movimiento de alza de los precios que hacerlo inevitable.

IV. *Cómo luchar contra las consecuencias de un alza de los costos*

Lo más grave es que la teoría de la *cost-inflation* puede incitar a errores de política a las autoridades monetarias que quieren oponerse a la calamidad que constituye la inflación. Parece, en efecto, que el fin de los que han querido distinguir tan claramente el *inflationary*

¹⁴ Los "rentistas" aparte, desde luego.

demand pull y el *inflationary cost push* era demostrar que a dos formas distintas de inflación debían oponerse dos especies diferentes de remedios. En el primer caso, debería poderse contar con el alza de la tasa de interés o las restricciones de crédito. Pero estos remedios serían inoperantes e inclusive nefastos en el curso de una lucha contra un *inflationary cost push*: en efecto, con estas medidas sólo se agravarían las dificultades de las empresas ya afectadas por el alza de sus costos y las incitaría, por tanto, bien a aumentar aún más sus precios de oferta, bien a reducir su producción, lo que vendría a ser lo mismo, favoreciendo una baja de la producción al alza de precios, si la demanda es constante. En lugar de estos remedios inoperantes, los teóricos de la *cost-inflation* proponían otros que ya tratamos más arriba: importaciones de capitales extranjeros, sobre todo bloqueo de los salarios y control de precios, aumento de las punciones fiscales, principalmente en forma de impuestos indirectos.¹⁵

Es lógico, por supuesto, cuando se cree en dos formas distintas de inflación, proponer dos clases de remedios contra ellas. Pero nosotros que pensamos que, sea cual sea el punto de partida del proceso inflacionista, éste acaba siempre a la larga por tener los mismos caracteres, llegamos a conclusiones diferentes. Coloquémonos en la hipótesis que se nos propone: un aumento de los costos de producción (y sobre todo del costo del trabajo), acaba por crear en el país una tendencia al alza de precios: ¿cómo impedir que esta alza degenera en una verdadera inflación? Parece que los remedios propuestos en nombre de la teoría de la *cost-inflation* son poco eficaces o difícilmente aplicables. En revancha, creemos que los remedios tradicionales, lejos de ser inoperantes o nefastos, pueden utilizarse todavía.

1) La eficacia de las medidas propuestas en caso de *cost-inflation* parece insuficiente cuando se piensa en las condiciones en las cuales debería aplicarse cada una de ellas.

Es un hecho que las importaciones de mercancías y de capitales que se recomienda a los países donde la mano de obra es demasiado cara, puede permitirles desarrollar su producción, aumentar la productividad marginal y contribuir, por tanto, a disminuir el alza de los precios. ¿Pero puede contarse con este remedio? Un país cuyos productos son caros porque los costos de trabajo son muy elevados, exporta

¹⁵ Esta preferencia por los impuestos indirectos es extraña a priori en los teóricos de la *cost-inflation*; ¿no agravan estos impuestos a los costos? Parece que su razonamiento, nunca explícito, es más o menos éste: contra una *demand-inflation* conviene hacer punciones sobre los ingresos que alimentan la demanda y establecer, por tanto, impuestos directos. Pero en caso de *cost-inflation*, los impuestos directos disminuirían demasiado las inversiones, cuando es precisamente de estas últimas que se puede esperar una baja ulterior de los costos. Es necesario, pues, en este caso, preferir los impuestos indirectos.

forzosamente poco. ¿Cómo podría, pues, pagar grandes importaciones de mercancías o de materias primas? No podría hacerlo sino como consecuencia de acuerdos bilaterales, con todos los riesgos que esto implica. Por otra parte, atrae poco a los capitales extranjeros en busca de inversiones provechosas. No conseguiría obtenerlos abundantemente excepto cuando esto debiera ser el preludio de una baja ulterior de los costos, es decir, en la medida en que existiera la decisión de hacer cesar las causas de la inflación y el problema dejara, por tanto, de plantearse. Fuera de esta hipótesis, no puede contarse, para hacer desaparecer el *import bottle-neck* y el *capital bottle-neck*, más que con donaciones extranjeras o con una acción internacional de distribución de los recursos mundiales, funcionando sobre bases distintas de la búsqueda de la simple rentabilidad. El sutil análisis de Abba Lerner, citado más arriba ¿debe reducirse, a fin de cuentas, a un simple llamado a la ayuda extranjera?

De hecho, lo que se propone casi siempre contra la influencia del alza de costos, es el bloqueo de los salarios (con o sin negociación de convenios colectivos) y, como medida complementaria, el control más o menos riguroso de los precios. Se coincide así con las fórmulas de curación propuestas por los que creen en la "inflación de los salarios" o por los que piensan que el bloqueo de los salarios, constituyendo una manera de ser del ahorro forzoso, puede tener una influencia anti-inflacionista. Cuando se observa que, al mismo tiempo, no son aconsejables las restricciones de crédito, porque podrían desalentar los esfuerzos de inversión de las empresas, esta manera de ver parece inspirada por cierto *conservatismo* social. De hecho, esto es pura apariencia. Los autores de estos consejos se preocupan mucho por el interés de las masas obreras; piensan sólo que éstas recogerán más tarde el fruto de los sacrificios que se les pide momentáneamente. Se sabe que una política de este género fue adoptada en Holanda al terminar la guerra (y también en Alemania, aunque menos sistemáticamente) y que tuvo éxito. No hay tampoco ningún partidismo en estos autores; en el fondo, si recomiendan los controles es a disgusto y porque, en ese punto especial de la defensa de la moneda, su razonamiento los conduce a ello. . . Pero poco importan los móviles de su actitud. Su fórmula de protección contra la inflación debe ser estudiada en sí.

Desde este punto de vista, el bloqueo de los salarios, en principio, parece resolver el problema suprimiéndolo: los costos (al menos los costos del trabajo) no subirán y, por tanto, desaparecerá la amenaza inflacionista. De hecho, el verdadero problema positivo es un poco más complejo: si los asalariados presentan reivindicaciones es porque algunos precios (o el índice general) han comenzado ya a subir, y para

defender el nivel de los salarios reales. Para oponerse a estas reivindicaciones, puede argüirse la necesidad de defender la moneda. Pero ¿cómo hacer que se admita el bloqueo de los salarios con este fin, si no se ha intentado ningún esfuerzo al mismo tiempo para limitar el alza, inclusive puramente nominal, de las demás categorías de ingreso? De cualquier manera que se dé vueltas al problema, se llega a la conclusión de que, del mismo modo que la inflación es un fenómeno que afecta a la economía como un todo, la detención de la inflación no puede apoyarse únicamente sobre el bloqueo de los salarios; implica sacrificios de *todas* las categorías sociales y, por tanto, un control de los precios y las inversiones. Es necesario porque, encubierta por la lucha contra la inflación, no se disimula una redistribución artificial de los ingresos, en detrimento de los asalariados.

Hay que organizar simultáneamente, pues, el control de los precios. Desgraciadamente, éste jamás ha sido perfectamente eficaz, cuando por otra parte los ingresos monetarios son superabundantes, o las elasticidades de las previsiones al alza son muy grandes. Si sólo *algunos* precios son controlados, y si ese control tiene éxito, se producen disparidades y, en los mercados no controlados, el alza es mayor a la normal, ya que los poderes de compra disponibles recaen sobre esos mercados. Resulta de ello, tarde o temprano, una situación intolerable: la producción de bienes cuyos precios están controlados (los más indispensables) tiende a aflojar, mientras que las inversiones se orientan hacia los sectores donde se producen bienes superfluos, porque allí los precios son libres. ¿No se ha sufrido, por ejemplo en Europa occidental, por la imposición de los alquileres? La regulación de los precios se impondrá tarde o temprano: se efectuará casi siempre por “oficialización de los mercados negros”, es decir, por el alza de los bienes cuyos precios habían sido bloqueados. Si se supone, por el contrario, que el bloqueo de los precios es *general*, y que tiene éxito, entonces aparece una sobreabundancia de liquideces a las que hay que buscar empleo o hacer desaparecer, si se quiere evitar el sostenimiento de las presiones inflacionistas. Y esto implica una política activa de crédito.

En resumen, ni control de precios ni bloqueo de salarios son suficientes para detener una inflación, sea cual sea su origen.

2) Creemos, por el contrario, que los remedios tradicionales conservan su eficacia, inclusive cuando la inflación ha tenido su punto de partida en un aumento de los costos.

Las restricciones de crédito, por ejemplo, no tienen quizá una acción directa sobre la demanda de mercancías que emana de las masas obreras, ya que éstas no toman prestado, o lo hacen en muy poca me-

dida, para cubrir sus gastos de consumo.¹⁶ Pero su acción *indirecta* no puede negarse. Cuando los patronos venden menos fácilmente sus mercancías, a causa de la disminución de las aperturas de crédito otorgadas a sus compradores eventuales por los bancos, y cuando el aumento de la tasa de interés los incita a invertir menos, resisten más a las reivindicaciones de salarios presentadas por su personal; la disminución del empleo puede reducir también entonces la importancia de la masa de salarios distribuida.

Lo mismo puede decirse de los gravámenes fiscales, sea cual sea la forma que tomen: impuestos directos o indirectos.

En suma, la acción contra el crecimiento de la demanda puede seguir dando indirectamente buenos resultados, inclusive contra una inflación debida inicialmente a un alza de los costos. Debe unirse a los procedimientos tendientes a una reducción de éstos.

Volvemos así, por encima de la noción de *cost-inflation*, a las concepciones tradicionales. No es que hayamos querido negar lo esencial del contenido de esta noción. Sí, el agravamiento de los costos puede ser una fuente de inflación. Pero nos parece que a medida que un proceso inflacionista se desarrolla, los fenómenos particulares que lo habían originado tienen cada vez menos importancia: una inflación nacida de un aumento de los costos se desarrolla sólo cuando el incremento de la demanda la persigue; la que se había originado en un aumento de la demanda termina por provocar un aumento de los costos o, cuando menos, de ciertos costos y esto la mantiene. No es la naturaleza del impacto inicial lo que permite distinguir *varios* tipos diferentes de inflación. Y he ahí, sin duda, por qué conviene, en todos los casos, luchar contra esta calamidad con métodos que tienden *al mismo tiempo* a la limitación del alza de los costos y a la disminución de la demanda.

¹⁶ Y sin embargo, desde que el crédito para el consumo tiende a desarrollarse, la disminución de las aperturas de crédito hechas a este título se ha convertido en uno de los medios de luchar contra el alza de precios. Francia acaba de hacer un intento, en 1956, en este sentido.