

# DESARROLLO ECONÓMICO Y ESTABILIDAD FINANCIERA \*

LIPE PAZOS Y ROQUE

## I. *Introducción*

**1** ♦ *Enfoque de esta Ponencia.* El problema de la financiación del fomento económico de los países poco desarrollados se enfoca y decide desde dos puntos de vista contrapuestos. Hay, de una parte, quienes sostienen que una política monetaria de estabilidad es incompatible con el fomento de la producción y están resignados a la idea de que la inflación y el desequilibrio en los pagos internacionales son fenómenos consustanciales al proceso de desarrollo, y, consiguientemente, inevitables, si se desea lograr éste.

Frente a este criterio, está el de quienes afirman las superiores ventajas que para el logro de un desarrollo económico equilibrado ofrece una política de estabilidad financiera.

La presente ponencia, adhiriéndose al segundo de estos criterios antagónicos, señala y analiza los objetivos básicos de una política de desarrollo sin alza continua de precios, sin depreciación monetaria y sin desequilibrio en los pagos internacionales. A tal fin se ha considerado necesario examinar con detenimiento la mecánica interna del proceso de aumento de la producción en una economía cerrada y los factores que determinan el equilibrio de los pagos internacionales en una economía abierta.

*2. El concepto de desarrollo económico.* Antes de pasar a exponer con detalle la mecánica interna del desarrollo en una economía cerrada y los factores que determinan el equilibrio de los pagos internacionales en una economía abierta, conviene, en un a modo de paréntesis,

\* Ponencia presentada a la III Reunión de Técnicos de Bancos Centrales del Continente Americano, La Habana, marzo-abril de 1952, publicada por cortesía del Banco Nacional de Cuba.

dejar aclarado el alcance del concepto de desarrollo económico que utilizaremos en el curso de este estudio. A tal fin definimos el desarrollo económico como el aumento de la capacidad productiva y de la producción de un país en magnitud superior al crecimiento de su población.

Sin entrar en un examen pormenorizado de esta definición, digamos que dentro de sus términos no se considera como “desarrollo” el aumento del ingreso real *per capita* que pueda resultar de un mejoramiento de los términos de intercambio, porque éste es un mejoramiento accidental reversible, y no un progreso de carácter permanente, producto del esfuerzo del país. Tampoco vamos a considerar como “desarrollo” el aumento del ingreso real que se produzca como consecuencia de la utilización más completa de las instalaciones productivas que no estuviesen siendo previamente usadas a toda capacidad. Para excluir del concepto de desarrollo estos aumentos de producción que no se derivan de un incremento en la capacidad productiva del país, el Dr. Ahumada define el desarrollo como “todo incremento de la producción neta por hora-hombre, que tenga lugar en condiciones de ocupación plena”.<sup>1</sup> Esta definición sería perfectamente aceptable, y no requeriría introducirle modificaciones, si no contuviese el concepto de ocupación plena, que necesita, a su vez, ser definido cuando se aplica a países poco desarrollados. En estos países, los trabajadores no pueden clasificarse sólo en empleados y desempleados, porque en ellos existe una gran cantidad de mano de obra subempleada que hace muy difícil medir el grado de ocupación.

Para completar el concepto, digamos que dentro del mismo comprendemos tanto el desarrollo para la exportación como el desarrollo de la producción para el consumo interno. Sin embargo, en el curso de este análisis concentraremos nuestra atención principalmente en el desarrollo de la producción para el mercado interior, y lo hare-

<sup>1</sup> Jorge Ahumada, “Desarrollo económico y estabilidad”, EL TRIMESTRE ECONÓMICO, vol. XVIII, n° 3, julio-septiembre de 1951, p. 415.

## DESARROLLO ECONÓMICO Y ESTABILIDAD

mos así por varias razones: primera, porque como el consumo de materias primas y de alimentos en el mundo aumenta con relativa lentitud, a un ritmo menor que el consumo de productos industriales y servicios, si nuestros pueblos desean que su ingreso real aumente más rápidamente, deben aspirar a un ritmo más intenso que el que les permite el crecimiento de la demanda de los mercados exteriores para su producción de alimentos y materias primas. En uno de sus últimos informes, la CEPAL explica con gran claridad este fenómeno. Otra razón es que los pueblos no deben aspirar a realizar un proceso de desarrollo que se base en circunstancias o factores que trascienden completamente a la voluntad y al control de los habitantes y gobernantes del país cuyo desarrollo se desea promover. La tercera razón es que los países subdesarrollados dependen en un grado excesivamente alto de sus exportaciones y es de desear, a fin de dar una mayor estabilidad a sus economías, que dicha dependencia vaya disminuyendo; pero disminuyendo no en el sentido de hacer descender el volumen o el valor absoluto de sus exportaciones, sino de aumentar el volumen y valor de su producción para el consumo y capitalización internos.

Definido así el desarrollo, recordemos, incidentalmente, que al enjuiciar el problema de desarrollo no debemos tener en cuenta sólo la necesidad de estimular y facilitar éste, sino la de evitar la regresión, o evitar el retroceso. Digo esto porque al estudiar el proceso de crecimiento del ingreso real, debemos tener presente que la población también aumenta y si el ingreso no aumenta a un ritmo mayor que el de la población, el país, en vez de avanzar, se estanca o retrocede. Aunque no hay estudios que nos permitan hacer una afirmación en un sentido o en otro, sospecho que en algunos de nuestros países y, ciertamente en países subdesarrollados de otros continentes, el problema no es ya avanzar, sino impedir que retrocedan.

### II. *Mecánica del desarrollo en una economía cerrada*

Procederemos ahora a examinar las condiciones necesarias para que una economía cerrada experimente un desarrollo uniformemente progresivo. Analizando una economía que no comercie con el exterior, eliminamos las complicaciones que introducen las exportaciones e importaciones y, en general, los pagos internacionales por todos conceptos.

1. *Ideas de Domar.* Para el estudio de la mecánica del proceso de desarrollo tomamos en cuenta las ideas expuestas por E. D. Domar en dos artículos publicados ha pocos años en la *American Economic Review*.<sup>2</sup> Aunque en estos artículos de Domar no se plantea el problema del desarrollo económico, sino el del mantenimiento de la ocupación plena en países industriales, se examina en ellos el proceso de aumento de la producción en función del aumento del acervo de capital, y se ofrecen criterios y fórmulas que aclaran grandemente la comprensión de la mecánica del desarrollo.

El examen de la posibilidad de que el desarrollo tenga lugar sin aumentos del nivel general de precios presupone como condición obvia que la producción real de bienes y servicios aumente al mismo ritmo que el ingreso monetario. Nuestro problema, en consecuencia, consiste en descubrir cómo se realiza el aumento en la producción real: qué factores y qué mecanismo lo determinan; y qué factores y mecanismo determinan el aumento en el ingreso monetario.

2. *El proceso de aumento de la producción.* El aumento en la producción real puede tener distintos orígenes. El primero, y más elemental, es el uso de un volumen mayor de todos los factores de

<sup>2</sup> "Expansion and employment", *American Economic Review*, marzo de 1947, y "The problem of capital accumulation", *ibidem*, diciembre de 1948.

la producción. Si aplicamos un volumen mayor de trabajo, de capital y de recursos naturales al proceso productivo, tendremos un aumento de la producción. También lo tendremos si en vez de aumentar el volumen de todos los factores de la producción, aumentamos el de uno o dos de ellos. A este respecto, debemos advertir que, aunque teóricamente los factores pueden ser combinados en una infinidad de formas, en la práctica las combinaciones posibles están limitadas dentro de márgenes mucho más estrechos de los que la teoría económica marginalista supone. Finalmente, el aumento de la producción puede también ocurrir en virtud de la utilización más eficiente de los factores disponibles, empleando una tecnología más apropiada.

Si analizamos las posibles formas de aumento de la producción, veremos que en un país subdesarrollado, todas, o casi todas, desembocan en un aumento de la dotación de capital. Se puede alegar que es posible aumentar la producción con la explotación de una cantidad mayor de recursos naturales como, por ejemplo, labrando nuevas tierras. Sin embargo, ello requiere, previa o conjuntamente, una aportación mayor de capital en vías de comunicación, para darles acceso a los mercados o, posiblemente, en irrigación o drenaje. En el caso de la explotación de recursos minerales, la necesidad de capital adicional es aun mayor y más obvia que en el de la agricultura. En el caso del empleo de un mayor volumen del factor trabajo, salvo que queramos utilizarlo en condiciones de productividad inferior a la de los trabajadores previamente empleados en la economía, tenemos que dotarlo de un acervo de capital igual por lo menos al que tenían en promedio los trabajadores previamente empleados. Si buscamos el aumento de la producción a través de mejoras tecnológicas, éstas requieren casi siempre la aplicación de capital en forma de maquinarias, equipos, fertilizantes, irrigación, etc. Decimos casi siempre, porque hay mejoras tecnológicas, especialmente en el sector agrícola, tales como las que afectan los métodos y épocas de siembra, que requieren poco o ningún

## EL TRIMESTRE ECONÓMICO

capital adicional. Pero, para los propósitos de esta ponencia, vamos a suponer que todo aumento en la producción va a requerir una mayor dotación de capital y que este aumento en las instalaciones básicas de capital de la economía es lo que nos va a permitir un aumento de la productividad y de la producción.

Tenemos que preguntarnos en seguida cómo se acumula o incrementa el acervo de capital de una economía y entrar en la discusión del proceso del ahorro<sup>3</sup> y la inversión. Con este objeto, podemos detenernos por un momento a examinar un ejemplo sencillo que ilustra el mecanismo de acumulación de capital.

CUADRO I

<i>Período</i>	<i>Acervo de capital</i>	<i>Inversión nueva</i>	<i>Ingreso nacional</i>	<i>Ahorros corrientes</i>
0	3333	100	1,000	100
1	3333 + 100			

Imaginemos que en el período cero el acervo de capital existente tiene un valor igual a 3333 unidades monetarias. Supongamos además, que en el período cero el ingreso nacional es igual a 1,000 y el ahorro y la inversión son iguales a 100 cada uno. Como la inversión nueva de 100 implica que en el período cero se han construído nuevas fábricas, equipos e instalaciones de producción, en general, el acervo de capital en el período n<sup>o</sup> 1, será de 3333 + 100 y, consiguientemente, la producción real de ese período puede ser mayor que la del período anterior.

Si contásemos con una respuesta *a priori* con respecto a la relación que existe entre un aumento del acervo de capital y el incremento de producción real de bienes y servicios que puede lograrse

<sup>3</sup> Al hablar de ahorro y de propensión a ahorrar estamos usando el concepto en su sentido más amplio, que comprende el ahorro privado, el social y el estatal, y que es aplicable tanto al sector privado como al sector público de la economía.

## DESARROLLO ECONÓMICO Y ESTABILIDAD

con él, estaríamos en condiciones de calcular inmediatamente el ritmo al cual puede aumentar la producción en el período nº 1. Desgraciadamente, no hay una relación fija entre la dotación de capital y el ingreso o producto que puede obtenerse con ese capital. Para comprender la dificultad de elaborar una relación teórica promedia, basta recordar la gran diversidad de capitalización que requieren las distintas industrias y cultivos. Mientras una fundición de acero requiere una gran inversión de capital fijo y emplea un número de trabajadores relativamente pequeño, el mismo capital invertido en gran número de manufacturas ligeras emplearía una cantidad varias veces mayor de trabajadores y generaría un volumen mayor de ingresos. Esta es la razón por la cual los economistas no habían podido, ni habían siquiera intentado, determinar el ritmo de aumento de la producción en función del proceso de acumulación de capital. Se partía de la base teórica de que las combinaciones posibles de equipo, recursos naturales y mano de obra necesarias para producir un ingreso dado eran tantas que no podía establecerse relación alguna entre inversión e ingreso.

Sin embargo, el examen estadístico e histórico del problema ha demostrado que en el pasado ha existido una relación bastante constante entre el aumento del acervo de capital y el aumento del ingreso. Examinando las estadísticas de crecimiento del ingreso nacional y de la formación de capital en los Estados Unidos, a partir de los últimos decenios del siglo pasado, el profesor William Fellner, de la Universidad de California, ha encontrado cierta constancia en la relación entre estos dos elementos. Aunque el valor de la relación variaba durante algunos años, en promedio fluctuaba alrededor de un valor de 0.30. En otras palabras, Fellner encontró que, históricamente, por cada cien unidades de valor de aumento del acervo de capital, el ingreso aumentaba en 30 unidades de valor.<sup>4</sup>

<sup>4</sup> William Fellner, "The capital-output ratio in dynamic economics", en *Money, Trade, and Economic Growth* (Ensayos en honor de John Henry Williams), The MacMillan Company, Nueva York, 1951.

Por demás está aclarar que estamos trabajando con un concepto completamente distinto al de la productividad marginal del capital. No estamos tratando de averiguar qué aumento experimentaría el ingreso si se añadiese una unidad de capital, permaneciendo constante la cantidad de todos los demás factores de la producción empleados, sino qué aumento experimenta realmente el ingreso cuando esa unidad adicional de capital se combina con las cantidades adicionales necesarias de los otros factores disponibles. Estamos midiendo los aumentos del ingreso que acompañan —que han acompañado históricamente— a los aumentos en el acervo de capital.

Repito que no hay una relación lógicamente necesaria entre ingreso e inversión, pero que, históricamente, cuando tomamos junto con el aumento del acervo de capital, los aumentos en la mano de obra y la mayor intensidad o extensión de los recursos naturales empleados, se ha verificado que esa relación existe, y que es bastante constante. Hay que hacer notar que el análisis histórico del aumento de capital toma en cuenta el abandono por obsolescencia del equipo instalado anteriormente, de modo que lo que se cuenta es el aumento neto del acervo.

El aumento de la producción que puede lograrse con un mayor acervo de capital es un promedio en el cual entran a formar parte inversiones de baja productividad, como las viviendas, e inversiones de altísima productividad, como el regadío, la maquinaria agrícola y las plantas industriales. Entran también inversiones de productividad tan variada y difícil de determinar como las vías de comunicación. Y entran inversiones de carácter social, sin productividad económica inmediata, como parques, escuelas y hospitales.

Si proyectamos hacia el futuro la relación histórica entre capital e ingreso, podemos formarnos una idea del ritmo que puede alcanzar el desarrollo en virtud del proceso de acumulación de capital. Si al aumento de 100 unidades en su dotación de capital, que experimenta el país representado en el cuadro 1, le aplicamos



## DESARROLLO ECONÓMICO Y ESTABILIDAD

un coeficiente de productividad media del capital de 0.30, el ingreso nacional podrá aumentar en 30 unidades, de 1,000 a 1,030.

CUADRO 2

<i>Período</i>	<i>Acervo de capital</i>	<i>Inversión nueva</i>	<i>Ingreso nacional</i>	<i>Ahorros corrientes</i>
0	3333	100	1,000	100
1	3333 + 100	103	1,030	103

Como el incremento potencial de ingreso ha sido de un 30% de la inversión en el período anterior y ésta fué un 10% del ingreso, el aumento ha sido de un 3%. El ritmo de aumento potencial —ritmo de desarrollo— es una función de la proporción del ingreso que se ahorra e invierte y del coeficiente de productividad media del capital. Si representamos por  $d$  el ritmo de desarrollo potencial, por  $s$  la proporción del ingreso que se ahorra (propensión a ahorrar) y por  $\alpha$  el coeficiente de productividad media del capital, podemos expresar el ritmo de desarrollo potencial por la fórmula de Domar:

$$d = \alpha s$$

Si aceptamos esta fórmula, no es muy difícil darse cuenta de que el ritmo de desarrollo puede cambiarse modificando cualquiera de los dos coeficientes mencionados. En efecto, si en lugar de una propensión a ahorrar de 0.10 tuviéramos una de 0.15 y si la productividad promedia del capital, en lugar de ser de 0.30, fuera de 0.40, el ritmo de crecimiento sería de 6% al año.

3. *El proceso de aumento del ingreso monetario.* Veamos ahora el otro aspecto de la cuestión, el aspecto del ingreso monetario. Si en el período cero hay una inversión igual a cien, este aumento del acervo de capital permite aumentar el producto nacional real de 1,000 a 1,030. Pero este hecho no determina necesariamente un aumento

del ingreso monetario, y si el ingreso monetario no aumenta, no habrá demanda efectiva para el mayor volumen de producción a los precios que regían en el período cero. Si —bien porque las inversiones no aumentan, o porque la propensión a ahorrar se incrementa, o porque no se produce una adecuada expansión del crédito— se interfiere en el mecanismo del multiplicador y el ingreso no aumenta, sino que, por ejemplo, se queda en 1,000 o disminuye por debajo de esta cifra, nos encontramos entonces con una situación deflacionaria, en la que los ingresos monetarios son insuficientes para adquirir el volumen total de la producción a los precios del período cero. En tal caso, el nivel de precios tendrá que bajar, o parte de la producción quedará sin venderse. Esto, inevitablemente, hará que en el tercer período los empresarios no utilicen toda la potencialidad productiva de la economía. Respondiendo a los menores beneficios obtenidos, reducirán la producción y en lugar de un proceso de desarrollo tendremos uno de estancamiento y depresión.

Si en lugar de las circunstancias que se acaban de mencionar, ocurriese lo contrario, y el aumento del ingreso monetario fuese de 70 ó de 100, en lugar de 30, nos encontraremos con un fenómeno de inflación. Habría un poder adquisitivo en exceso del valor de la producción a precios del período cero; la producción de 1,030 sería insuficiente para satisfacer una demanda de 1,070 y los precios subirían. Debemos recordar que una de las metas de nuestro análisis es la determinación de las condiciones necesarias para que haya crecimiento sin inflación.

Supongamos por un momento que el ingreso monetario del período  $n^o$  1 aumenta en realidad a 1,030. Si la relación entre ingreso y ahorro se mantiene igual que en el período cero, los ahorros totales del período  $n^o$  1 subirían a 103. A su vez, para que se mantenga la estabilidad del ingreso, de los precios y de la ocupación, es necesario que las inversiones sean iguales que los ahorros. En consecuencia, en nuestro ejemplo, las inversiones del período  $n^o$  1 tendrían que aumentar a 103. Mirado desde otro punto de vista, si el

## DESARROLLO ECONÓMICO Y ESTABILIDAD

multiplicador es igual a 10, para que el ingreso monetario crezca en la misma proporción que el producto nacional potencial, sería necesario que la inversión nueva aumentara a 103, es decir, en la misma medida en que aumentó la capacidad productiva de la economía en virtud de la inversión que tuvo lugar en el período cero.

En resumen, hemos dicho que el ingreso o producción real de un período aumenta en función de la inversión del período anterior, y que el aumento del ingreso monetario de este último período lo determina el volumen de la nueva inversión en ese período. Si la inversión aumenta en cada período al mismo ritmo al que puede aumentar la producción, ritmo que dijimos está determinado por la fórmula  $\alpha s$ , habremos logrado el equilibrio entre el crecimiento del ingreso monetario y el de la producción real de bienes y servicios. Habremos, pues, logrado el equilibrio de la oferta y la demanda.

El ritmo de desarrollo depende, pues, de la proporción del ingreso que la población no quiere destinar a comprar bienes de consumo sino a la formación de bienes de capital, es decir, al ahorro e inversión. Depende también del coeficiente de productividad promedia del capital. Como el promedio es el resultado de la productividad de cada una de las inversiones individuales que forma el total, si el país dedica gran parte de su nuevo capital a inversiones de bajo rendimiento, como son los edificios residenciales, o los servicios sociales, la productividad promedia será baja y el desarrollo lento. Naturalmente, con esto no quiero decir que no se deba dedicar capital a estos fines. Sólo estoy verificando un hecho, sin expresar un juicio de valor. Si, por el contrario, una parte importante del nuevo capital se destina a inversiones de gran productividad, como pueden ser las industriales y las agrícolas, el promedio general para el país será alto.

Decíamos que el coeficiente histórico en los Estados Unidos se estima en 0.30. Un examen preliminar de las cifras de capitalización y crecimiento del ingreso real en Colombia y Chile en los últimos años sugiere que en esos países la productividad promedia ha sido,

por lo menos, igual. Es obvio que si el ahorro se dirige a aquellas inversiones que tienen la más alta productividad, el coeficiente  $\alpha$  podría elevarse por encima de 0.30, aunque no es posible predecir, en el estado actual de conocimientos sobre la materia, si la elevación podría llegar a 0.40 o quizá a más.

4. *La expansión de los medios de pago.* Volvamos ahora nuestra atención a un elemento del cual no hemos hecho mención específica: me refiero al volumen de los medios de pago.

El volumen de los medios de pago tiende a guardar una estrecha relación con el ingreso monetario; es decir, la velocidad ingreso del dinero tiende a ser constante. Y, para simplificar, supongamos también que el ingreso nacional tiene un período de circulación uniforme de un mes. Dados estos supuestos, es evidente que para mover su ingreso, el país necesita un volumen de medios de pago igual a su ingreso nacional mensual. Pero el país necesita un volumen de dinero mayor que esa cantidad, porque después de hacer sus pagos, las empresas necesitan quedarse con algún efectivo con que hacer frente a posibles contingencias, y los consumidores también. Este volumen adicional de medios de pago que requieren las empresas y los consumidores, por motivos de precaución, guarda asimismo, una estrecha relación con el nivel del ingreso y sube o baja de acuerdo con él. Relacionada con la cronología de los pagos, la confianza en el valor de la moneda y los hábitos monetarios en general, esta cantidad adicional de dinero es distinta de un país a otro.

El volumen de medios de pago que excede del necesario para mover las transacciones y para mantener reservas líquidas de precaución, debe tender a invertirse y, consiguientemente, a expandir el ingreso monetario nacional, restituyendo la relación entre medios de pago e ingresos a su cifra normal. Los poseedores de fondos líquidos excedentes deben normalmente tender a invertirlos, para sacarles una renta, a no ser que haya *a)* gran confianza en la estabilidad del valor de la moneda, *b)* pocas oportunidades de inversión

## DESARROLLO ECONÓMICO Y ESTABILIDAD

lucrativa y *c*) la creencia de que el tipo de interés habrá de subir y, consiguientemente, que el valor de los bonos y obligaciones de interés fijo habrá de bajar. Si se dan estas circunstancias, una parte del volumen existente de medios de pago no guarda relación con el ingreso, sino con la "preferencia por la liquidez" que prevalezca en la economía en esos momentos.

En los países en desarrollo no existe, generalmente, un alto grado de preferencia por la liquidez, porque no son frecuentes las circunstancias apuntadas, sino las opuestas. Por este motivo, haciendo abstracción del problema de la liquidez, vamos a suponer que todos los fondos líquidos que exceden del mínimo necesario para hacer circular el ingreso y mantener saldos de precaución, tienden a invertirse. Supongamos un ingreso nacional mensual de 1,000 unidades y un volumen de medios de pago de 2,500 unidades, de las cuales 1,000 son necesarias para hacer circular el ingreso, 1,000 son mantenidas por las empresas y por los consumidores como reservas de precaución y 500 son saldos excedentes. La inversión gradual de estos fondos líquidos excedentes (si supusiéramos su inversión instantánea la situación sería "explosivamente" inflacionaria) llevará el ingreso monetario a 1,250 unidades, elevando las necesidades activas y precautorias de dinero hasta absorber la totalidad de los medios de pago existentes.

CUADRO 3

<i>Período</i>	<i>Ingreso nacional (mensual)</i>	<i>Volumen de medios de pago</i>			
		<i>Total</i>	<i>En circulación activa</i>	<i>Reservas de precaución</i>	<i>Excedente</i>
0	1,000	2,500	1,000	1,000	500
.....					
n	1,250	2,500	1,250	1,250	0

Si, en el ejemplo anterior, existía en el país equipo-capital no utilizado que permitiese un aumento de producción de 25%, el in-

## EL TRIMESTRE ECONÓMICO

greso real aumentaría en esa medida; si, como es probable, no existía ese equipo disponible, el aumento en el ingreso monetario se reflejaría sólo, o principalmente, en un aumento en los precios. La movilización de los fondos excedentes habría producido inflación.

Volvamos ahora a nuestro desarrollo uniforme. Supongamos que en el período inicial no existían medios de pago excedentes y que el banco central no permite aumento alguno en los mismos. Examinemos la situación en el duodécimo mes, en el que el ingreso habrá aumentado en un 3%, de 1,000 a 1,030 unidades al mes.

CUADRO 4

<i>Período</i>	<i>Ingreso nacional (mensual)</i>	<i>Volumen de medios de pago</i>			
		<i>Total</i>	<i>En circulación activa</i>	<i>Reservas de precaución</i>	<i>Excedente</i>
0	1,000	2,000	1,000	1,000	0
12	1,030	2,000	1,030	970	-60

En la situación descrita en el cuadro 4 estamos suponiendo que los empresarios o los consumidores, o ambos, han reducido sus reservas de precaución para financiar el aumento de producción. Como, al aumentar los ingresos de 1,000 a 1,030, los empresarios y consumidores hubiesen deseado incrementar sus reservas de caja en 30 unidades, el sacrificio ha sido, en realidad de 60 unidades. Esto implica un estado de astringencia financiera, de demanda de crédito insatisfecha y de subida en el tipo de interés. De prolongarse la situación, las empresas y los individuos bajarán sus inversiones, a fin de restablecer sus saldos de caja a los niveles que consideran prudentes y el proceso de expansión gradual del ingreso monetario se detendrá, o, más probablemente, se invertirá, convirtiéndose en un proceso de contracción.

De lo dicho se desprende claramente que una política monetaria de desarrollo debe permitir una expansión gradual de los medios de

## DESARROLLO ECONÓMICO Y ESTABILIDAD

pago, a compás del aumento de producción hecho posible por el incremento del acervo de equipo-capital.

Hemos llegado pues, a encontrar un criterio que, de modo general, nos permite orientar la política financiera para lograr un desarrollo económico uniforme y sin inflación. De acuerdo con este criterio, debemos aumentar las nuevas inversiones y el volumen de los medios de pago a un ritmo igual al del aumento de la capacidad de producción real de la economía.

5. *Posibles tasas de crecimiento.* Es conveniente aclarar que la fórmula  $d = \alpha s$ , en que el ritmo de desarrollo viene dado por la multiplicación aritmética de la productividad media del capital y la propensión al ahorro, no es solamente la fórmula del desarrollo equilibrado, sino también la fórmula de crecimiento máximo en términos reales. Es decir, la economía de un país no puede crecer con más rapidez que la definida en esa fórmula. Para acelerar el ritmo de desarrollo, la política gubernamental o la iniciativa privada tiene que incrementar uno u otro de dichos factores; no pueden hacerlo por otra vía. Así, la supuesta virtualidad de la inflación para acelerar el desarrollo es mediante el aumento de  $s$ , a través del proceso de ahorro forzado.

Para que nos formemos una idea cuantitativa de los posibles ritmos de crecimiento se ha preparado el cuadro 5, que, aunque basado en cifras puramente teóricas, nos ayuda a comprender las combinaciones que pueden existir entre límites razonables.

CUADRO 5

	<i>Ritmos teóricos posibles de crecimiento</i>		
	<i>Propensión a ahorrar</i>		
	0.05	0.10	0.15
0.20	0.01	0.02	0.03
0.30	0.015	0.03	0.045
0.40	0.02	0.04	0.06

## EL TRIMESTRE ECONÓMICO

Las cifras del cuadro nos permiten ver que un país que tenga una propensión a ahorrar de 0.05 y que canalizara estos ahorros a inversiones de productividad relativamente baja, como serían las que tuvieran un coeficiente de 0.20, mostraría un crecimiento de 0.01, que es menor que la tasa de crecimiento de la población de casi todos los países latinoamericanos. Aun si se canalizaran los ahorros a inversiones con un coeficiente de 0.30, el ritmo de crecimiento del producto nacional difícilmente lograría exceder la tasa del crecimiento demográfico. En cambio, en un país en que la propensión a ahorrar sea de 0.15 y se logre canalizar el ahorro hacia inversiones que tengan un coeficiente de 0.40, el ritmo de crecimiento sería de 6%, que es muy satisfactorio. Se recordará que el coeficiente de productividad media del capital en Chile y Colombia parece estar cerca de 0.40, de modo que si estos países lograran tener ahorros equivalentes a 15% del ingreso nacional, podrían llegar a desarrollar un ritmo de crecimiento de 6% al año.

6. *Capitalización en Chile, Colombia y Cuba.* De acuerdo con los estimados disponibles, los coeficientes de capitalización bruta y neta de Chile, Colombia y Cuba, en los últimos siete años, han sido los siguientes:

CUADRO 6

	1945	1946	1947	1948	1949	1950	1951
<i>Capitalización bruta en porciento del producto nacional bruto</i>							
Chile <sup>a</sup> . . . . .	10.3	10.2	9.2	10.6	10.4	11.2	11.2
Colombia <sup>b</sup> . . . . .	12.7	15.7	16.7				
Cuba <sup>c</sup> . . . . .	12.4	18.2	16.0	14.0	13.8	13.8	14.2
<i>Capitalización neta</i>							
Chile <sup>a</sup> . . . . .	6.8	7.0	6.2	7.6	7.2	4.7	4.7
Colombia <sup>b</sup> . . . . .	9.4	12.3	13.6				
Cuba <sup>c</sup> . . . . .	10.9	17.7	14.9	12.4	10.5	10.4	10.4

<sup>a</sup> Corporación de Fomento. <sup>b</sup> Banco Internacional, Informe sobre Colombia.

<sup>c</sup> Banco Nacional de Cuba.



## DESARROLLO ECONÓMICO Y ESTABILIDAD

Al comparar estas cifras debemos tener en cuenta la diversidad de los procedimientos de cómputo empleados en los distintos países y el gran margen de error a que siempre están sujetos los estimados de capitalización. Debemos, pues, tomarlas sólo como órdenes de magnitud. Pero, aun examinadas a esa luz, las cifras muestran que Chile tiene un índice de capitalización marcadamente inferior a Colombia y a Cuba, y con fuerte tendencia a descender. Como Chile ha “forzado” el ahorro a través de la inflación, mientras Colombia ha tenido una inflación mucho más moderada y en Cuba el ahorro ha sido totalmente espontáneo, estas cifras parecen demostrar que el “ahorro forzado” no fuerza, sino que debilita la formación de capitales: el volumen de ahorro espontáneo que desalienta es mayor que el volumen de ahorro forzado que impone.

Aunque el coeficiente de ahorro de un país depende de muchos factores, y es posible que la desigualdad encontrada se deba a diferencias en la distribución del ingreso entre las distintas clases sociales o en el carácter y hábitos de la población, y no a factores monetarios, las cifras examinadas tienen, de todos modos, un valor indicativo muy fuerte de que la inflación tiene una influencia negativa en la capitalización; lejos de acelerarla, como pretenden sus defensores, la retarda muy marcadamente. Es posible que la inflación tenga en sus primeras etapas el efecto positivo que se le supone, pero, una vez que el país se acostumbra al proceso, el consumo tiende a subir a mayor ritmo que el ingreso monetario y la formación de capitales disminuye.

Tomando como base los estimados de la Corporación de Fomento de la Producción, el ingreso nacional de Chile, a precios constantes, aumentó en un 25% entre 1940 y 1949, o sea, un aumento promedio anual de 2.78%. Como el coeficiente promedio de capitalización fué de un 7.12% del ingreso durante dichos años, la productividad media del capital parece haber sido de 0.39.<sup>5</sup> De acuerdo

<sup>5</sup> Como  $d = as$ ,  $a = \frac{d}{s} = \frac{0.0278}{0.0712} = 0.39$ .

con los estimados de la misión del Banco Internacional, de 1939 a 1947 el ingreso nacional de Colombia, a precios constantes, aumentó a razón de un 5.14% anual. Durante el mismo período, el coeficiente de capitalización, tomando como base los cálculos de la propia misión, fluctuó alrededor de un promedio de 10.28%. La relación entre ambas cifras nos da una productividad promedio de 0.50.

Dado el período en que se hacen estos cálculos, las cifras de productividad promedio del capital deben estar fuertemente influenciadas por variaciones del ingreso debidas a una mejoría en los términos de intercambio y a una utilización más intensa del equipo productivo, como consecuencia de la guerra y la postguerra. Debido a esta circunstancia y al amplio margen de error existente en los cálculos, debemos tomar estas cifras sólo como una indicación de que en nuestros países el coeficiente  $\alpha$  tiene un orden de magnitud comparable al encontrado por William Fellner en Estados Unidos.

No conozco estudios sobre formación de capital en los países más pequeños y de menor ingreso *per capita* de la América Latina, y me parece que no existen. Creo que sería sumamente útil que la Comisión Económica para América Latina acometiese el estudio del ingreso nacional para el mayor número posible de países. Sería de gran interés investigar si el coeficiente de ahorro en los países más pobres les está permitiendo, o podrá permitirles en el futuro, un aumento del ingreso mayor que el crecimiento de la población. Es de temer que la respuesta sea negativa en muchos casos y que haya países que, en vez de avanzar, estén perdiendo terreno.

7. *Política de empleo y política de desarrollo.* En este estudio de la mecánica del desarrollo, es ilustrativo recordar la política para combatir el desempleo que siguieron los países altamente desarrollados durante los años de la depresión. Dicha política se orientaba en el sentido de disminuir al mínimo los dos factores de desarrollo que estamos estudiando. Se buscaba disminuir el ahorro a través de un sistema tributario que gravaba en forma especialmente fuerte

## DESARROLLO ECONÓMICO Y ESTABILIDAD

a las clases ahorradoras, y se trataba de reducir la productividad promedia del capital, dirigiendo los ahorros hacia inversiones que perseguían fines urbanísticos o sociales. En contra de esta política, justificable en los países altamente desarrollados, donde lo que se busca no es el crecimiento del producto nacional sino su estabilización a los más altos niveles posibles de ocupación, está la política que deben seguir los países poco desarrollados. Éstos tienen que tratar de aumentar el ahorro, bien en forma espontánea y privada, bien a través del mecanismo fiscal, o, mejor, por ambos medios conjuntamente. Tienen también que tratar de aumentar la productividad de la economía, dedicando en la mayor medida posible las nuevas inversiones a la industria y a la agricultura.

La medida en que un gobierno deba gravar el consumo para incrementar la capitalización, y el grado en que deba canalizar la formación pública de capital hacia inversiones de alta productividad, con sacrificio de las inversiones de carácter estético y social, como embellecimiento urbano, escuelas, hospitales y viviendas populares, son cuestiones que no pueden valorarse con criterio exclusivamente económico. Desde el punto de vista económico, el proceso de desarrollo será tanto más rápido cuanto mayor sea la reducción del consumo y menor la proporción de capital que se dedique a elevar de manera inmediata el bienestar social o la belleza de la comunidad. Desde un punto de vista ético es difícil evaluar en qué medida la generación presente debe sacrificar su consumo y su bienestar social para aumentar, más que proporcionalmente, el consumo y bienestar de la próxima generación. Desde el punto de vista político, un programa de austeridad para acelerar el desarrollo no sería, probablemente, muy popular.

En un estudio reciente de Naciones Unidas se sugiere que las naciones subdesarrolladas aumenten su ritmo de capitalización a medida que vaya aumentando su ingreso en el proceso de desarrollo. En esta forma se acelera el proceso de desarrollo sin disminuir el consumo. Como la idea parece, en principio, muy razonable, hemos

## EL TRIMESTRE ECONÓMICO

preparado el cuadro 7, en el que se supone una productividad media del capital de 0.40, un aumento del consumo de 2% anual a compás del supuesto aumento de la población y una capitalización de todo el remanente del incremento del ingreso.

CUADRO 7

<i>Período</i>	<i>Acervo de capital</i>	<i>Inversión nueva</i>	<i>Ingreso nacional</i>	<i>Consumo</i>	<i>Ahorro</i>
0	3,333.00	100.00	1,000.00	900.00	100.00
1	3,433.00	122.00	1,040.00	918.00	122.00
2	3,555.00	152.44	1,088.80	936.36	152.44
3	3,707.44	194.69	1,149.78	955.09	194.69
.....					
10	7,526.25	1,580.22	2,677.31	1,097.09	1,580.22

Como se ve, la capitalización creciente acelera grandemente el proceso de desarrollo. En las condiciones supuestas, el ingreso se eleva en un 168% en los diez años. Pero, examinando el modelo con el profesor Julián Alienes, a ambos nos surgieron graves dudas sobre la posibilidad de tomarlo como orientación para una política de desarrollo. En primer lugar, porque supone comenzar el proceso por una expansión en gran escala de la industria pesada, que es la más difícil de desarrollar. Si nos fijamos en las cifras, vemos que en el décimo año el país está produciendo 1,580 unidades de valor en bienes de capital frente a sólo 1,097 en bienes de consumo; es decir, el país está dedicando un 59.02% de su ingreso a la capitalización. Plantea, además, la interrogación de si es posible tecnológicamente ampliar en esa escala las instalaciones productivas sin aumentar correlativamente la producción de bienes de consumo. Y, desde el punto de vista económico y financiero, hace dudoso que las inversiones puedan mantener un nivel de rentabilidad atractivo si el consumo no aumenta. Como no podemos detenernos en un análisis detallado de estos problemas, dejamos abiertas estas interrogaciones.

## DESARROLLO ECONÓMICO Y ESTABILIDAD

8. *La necesidad de un planeamiento.* Un proceso de desarrollo requiere la adopción de medidas y la solución de problemas de tipo económico, tecnológico, administrativo, educacional, social, etc., además de las de carácter financiero, que estamos examinando. Cuando decimos que el ahorro e inversión de un 10% del ingreso nacional puede aumentar éste en un 3, 4 ó 6% al año, estamos suponiendo resueltos los otros problemas: suponemos que los empresarios particulares, con la ayuda y consejo del estado, o éste, con la cooperación de los empresarios, han canalizado las inversiones hacia el aumento de la producción de artículos que van a encontrar mercado, bien por el aumento mismo del ingreso monetario, bien porque vendrán a sustituir productos que previamente se importaban; suponemos que las nuevas plantas están siendo bien instaladas y serán eficientemente trabajadas.

Un programa de desarrollo requiere el estudio cuidadoso, intensivo y continuado de los recursos y posibilidades productivas del país, y plantas educacionales para la preparación en gran escala de tecnólogos, personal administrativo y mano de obra calificada. Requiere la coordinación de la política fiscal, social, de comercio exterior y de obras públicas, con el programa de aumento en la producción. Requiere, en fin, planeación; no planeación en el sentido de control de la producción o la distribución, sino en el de coordinación de todos los esfuerzos, públicos y privados, hacia objetivos comunes y suplementarios entre sí. Planeación en el sentido de encauzar las inversiones públicas y privadas —éstas últimas a través de facilidades de crédito, ayuda tecnológica y estímulos fiscales— hacia aquellas líneas de producción que se estime más conveniente desarrollar.

9. *Presupuesto de inversiones.* Volviendo al campo financiero, un programa de desarrollo requiere la preparación periódica de un presupuesto de inversiones, en el que se calcule el volumen probable de las inversiones privadas y se planeen las públicas por un mon-

to que eleve el total de inversiones al nivel necesario para aumentar el ingreso monetario al mismo ritmo que el aumento de la producción, de acuerdo con los criterios y fórmulas examinados. El presupuesto de inversiones públicas debe ser flexible, a fin de poder elevarlo o reducirlo, en el curso del año, en la medida en que las inversiones privadas sean inferiores o superiores a lo estimado.

Si un esquema de esta índole se llevase a la práctica, y efectivamente promoviera un desarrollo uniforme y continuo del ingreso nacional, de un 3, 4 ó 5% al año, y se inspirase a los empresarios privados la confianza en que el ingreso no habría de caer, sino que seguiría creciendo al mismo ritmo, el proceso de desarrollo se facilitaría grandemente —se haría, en parte, casi automático— porque los empresarios planearían sus inversiones de acuerdo con el ritmo esperado de crecimiento, sin temer que una brusca caída del ingreso redujese la demanda para sus productos, haciéndoles perder el dinero invertido.

10. *Necesidad de estabilidad exterior.* El problema de la falta de confianza en el futuro por parte de los empresarios privados y las consecuencias de esta desconfianza sobre el desarrollo económico son especialmente importantes en los países de economía abierta y altamente dependiente de los mercados internacionales, como es la de la mayor parte de los países de Latinoamérica. Tal dependencia rompe toda posibilidad de alcanzar el hermoso esquema de desarrollo uniforme que hemos construído aquí. Esta observación se hace con toda crudeza, aun a riesgo de dar una nota de desaliento, porque creo que uno de los más grandes servicios que pueden prestar las naciones altamente desarrolladas al crecimiento de los países menos desarrollados sería el de estabilizar sus economías, o por lo menos, estabilizar los mercados para las materias primas y los alimentos y, en general, para los productos de exportación de nuestros países. Esto podría hacerse, por una parte, creando un sistema internacional de reservas de mercaderías (*buffer stocks*) y, por otra,

## DESARROLLO ECONÓMICO Y ESTABILIDAD

relacionando inversamente el movimiento internacional de capitales a las fluctuaciones del comercio internacional, como pensábamos los que asistimos a la Conferencia de Bretton Woods. En aquella conferencia todos teníamos gran fe en que los mecanismos que se estaban creando podrían promover una política anticíclica internacional, que permitiera alcanzar el *balanced growth* de que habla el prefacio de los convenios que allí se suscribieron.

### III. *El equilibrio del saldo exterior*

Expuestas las condiciones necesarias al desarrollo uniforme y equilibrado de una economía cerrada, pasamos a examinar algunos de los factores determinantes del equilibrio de los pagos internacionales.

1. *Dependencia del equilibrio externo del interno.* Es bien sabido que el ingreso es igual al consumo más la inversión interna, más las exportaciones y menos las importaciones. Por otra parte, el ingreso es también igual al consumo más el ahorro. Por tanto:

$$\text{Ingreso} = \text{Consumo} + \text{Inversión interna} + \text{Exportación} - \text{Importación}$$
$$\text{Ingreso} = \text{Consumo} + \text{Ahorro.}$$

Como dos cantidades iguales a una tercera son iguales entre sí, podemos escribir que:

$$\text{Consumo} + \text{Ahorro} = \text{Consumo} + \text{Inversión interna} + \text{Exportación} - \text{Importación.}$$

De donde:

$$\text{Ahorro} - \text{Inversión interna} = \text{Exportación} - \text{Importación}$$

Luego el saldo exterior es igual a la diferencia entre ahorro e inversión.

## EL TRIMESTRE ECONÓMICO

Debe hacerse presente que los términos exportación e importación se usan en estas fórmulas en el sentido amplio de cubrir todos los ingresos y egresos en cuenta corriente.

Las igualdades expresadas en las fórmulas expuestas nos dicen que el saldo de la balanza de pagos en cuenta corriente no es algo accidental e independiente del proceso de gastos interiores y de su distribución entre inversión y consumo, sino que está íntima y directamente relacionado con él. Nos dicen que el déficit en la balanza de pagos en cuenta corriente es una resultante de gastar en consumo e inversión más de lo que el país produce. Consiguientemente, para que haya equilibrio en los pagos internacionales es necesario que exista equilibrio interno; es necesario que los gastos totales de consumo e inversión no excedan del ingreso real del país, excepto que ese exceso se pueda cubrir o financiar con importación de capital extranjero.

Estas afirmaciones no deben interpretarse en el sentido de que las inversiones que excedan del volumen de ahorro y provoquen el déficit en el balance de pagos sean necesariamente inversiones voluntarias; pueden ser inversiones involuntarias. Imaginemos una caída en las exportaciones: supongamos que la producción exportable es de 100, pero que, por restricción imprevista de la demanda, sólo se puede vender 80. Los 20 de diferencia quedan en los almacenes del país, aumentando los inventarios. Como todo aumento de inventarios es una inversión, la inversión interna ha aumentado en 20, pero en forma involuntaria. Si se ha seguido importando 100, habrá un déficit de 20 en el balance de pagos, igual al aumento involuntario en la inversión. El principio general de la igualdad entre el saldo del balance de pagos y la diferencia entre ahorro e inversión vuelve a cumplirse en este caso.

Veamos cómo funciona esta igualdad en un ejemplo más complejo que prepararemos de acuerdo con las fórmulas del multiplicador conjunto de exportaciones e inversiones, que son:



## DESARROLLO ECONÓMICO Y ESTABILIDAD

$$(1) Y = (X + I) \frac{1}{m + s}$$

$$(2) M = m Y$$

$$(3) S = s Y$$

en las que  $Y$  representa el ingreso nacional,  $X$  las exportaciones,  $I$  la inversión,  $M$  las importaciones,  $S$  el ahorro,  $m$  la propensión marginal a consumir artículos importados y  $s$  la propensión marginal a ahorrar. Supongamos una propensión marginal a consumir artículos importados ( $m$ ) igual a 0.30, y una propensión marginal a ahorrar ( $s$ ) igual a 0.10. Supongamos una posición de equilibrio con exportaciones que llegan a 300 e inversiones de 100, y dos posiciones de desequilibrio: una en que las inversiones caen a 60 y otra en que suben a 112.

CUADRO 8

<i>Período</i>	<i>Exportaciones</i>	<i>Inversiones</i>	<i>Ingreso</i>	<i>Consumo total</i>	<i>Consumo nacional</i>	<i>Importaciones</i>	<i>Ahorro</i>	<i>Saldo exterior</i>
0	300	100	1,000	900	600	300	100	0
1	300	60	900	810	540	270	90	+ 30

Como se ve, al caer las inversiones baja el ingreso, disminuyen las importaciones y se produce un saldo positivo en los pagos internacionales, igual al exceso del ahorro sobre la inversión.

CUADRO 9

<i>Período</i>	<i>Exportaciones</i>	<i>Inversiones</i>	<i>Ingreso</i>	<i>Consumo total</i>	<i>Consumo nacional</i>	<i>Importaciones</i>	<i>Ahorro</i>	<i>Saldo exterior</i>
0	300	100	1,000	900	600	300	100	0
1	300	112	1,030	927	618	309	103	-9

Cuando suben las inversiones se eleva el ingreso, aumentan las importaciones y, habiendo permanecido iguales las exportaciones, surge un déficit en el balance de pagos.

2. *Mantenimiento del equilibrio externo.* Reiterada hasta la saciedad la dependencia del equilibrio externo respecto del interno, tenemos ahora que plantearnos el problema de cómo conservar el equilibrio externo en el supuesto de que aumenten las inversiones y el ingreso, permaneciendo constantes las exportaciones. En la mayoría de los casos, el desarrollo económico supone un aumento de la producción mayor que el incremento de las exportaciones, por razones que ya hemos expuesto, y que repetimos ahora: primera, porque los países sub-desarrollados deben aspirar a que su ingreso crezca a un ritmo más rápido que el consumo de alimentos y materias primas en los países industriales; segunda, porque los pueblos latinoamericanos no deben subordinar la rapidez de su desarrollo a factores que, como la demanda exterior para sus productos, trasciendan completamente de su control, y tercera, porque dependiendo excesivamente de las exportaciones, sus economías ganarían en estabilidad si desarrollasen su producción para el consumo interior en mayor grado que su producción exportable.

Para que el equilibrio exterior se mantenga, en el supuesto de que se eleven las inversiones pero permanezcan las exportaciones al mismo nivel, es obvio que las importaciones no pueden aumentar: la propensión marginal a importar tiene que reducirse a cero; todo el incremento del ingreso tiene que gastarse en artículos de producción nacional.

Si volvemos la vista a las cifras del cuadro 9, vemos que el aumento de 30 unidades en el ingreso monetario se ha distribuido en la forma siguiente: 3 unidades se han ahorrado, 18 se han destinado a elevar el consumo de artículos de industrias ya establecidas en el país, que han aumentado su producción en esa cuantía, y 9 se han asignado a aumentar el consumo de artículos importados. Para que

## DESARROLLO ECONÓMICO Y ESTABILIDAD

el equilibrio de los pagos internacionales se hubiese mantenido, estas 9 unidades de ingreso debieron destinarse a comprar artículos nacionales y la industria doméstica, en vez de haber aumentado su producción de artículos de consumo en sólo 18 unidades, debió aumentarla en 27.

Si seguimos fijando nuestra mirada en el cuadro 9 vemos que el incremento de 30 en la producción real se distribuyó en la forma siguiente: 12 en bienes de capital (aumento de las inversiones de 100 a 112) y 18 en artículos de consumo.

Como la producción real podía aumentar en sólo 30, de un período a otro, por las razones anteriormente explicadas, para haber aumentado en 9 la producción de artículos de consumo, hubiese tenido que reducirse la producción de bienes de capital en la misma cuantía, es decir, las inversiones debieron haberse reducido de 112 a 103. Esto hubiese requerido, por supuesto, que en las inversiones del período 0 se hubiese construído equipo para aumentar la producción de artículos de consumo en 27 y no en 18, y que se hubiesen ampliado menos las instalaciones para aumentar la capitalización.

La situación de equilibrio, sobre las bases expuestas, se presenta en el cuadro 10.

CUADRO 10

<i>Período</i>	<i>Expor- taciones</i>	<i>Inver- siones</i>	<i>Ingre- so</i>	<i>Consu- mo total</i>	<i>Consu- mo nacional</i>	<i>Impor- taciones</i>	<i>Ahorro</i>	<i>Saldo exterior</i>
0	300	100	1,000	900	600	300	100	0
1	300	103	1,030	927	627	300	103	0

Derivadas del cuadro 9, mediante modificaciones concatenadas que llevaron aquel modelo a una posición de equilibrio externo e interno, las cifras del cuadro 10 se ajustan exactamente a las fórmulas del multiplicador expuestas hace unos momentos. Si en la primera de aquellas fórmulas, hacemos  $\Delta X = 0$  y  $m = 0$ , nos queda la fórmula del multiplicador de inversiones en una economía ce-rrada:

$$\Delta Y = \Delta I \left( \frac{1}{s} \right)$$

que explica el incremento de 30 en el ingreso, como resultado de un incremento de 3 en las inversiones y una propensión marginal a ahorrar de 0.10.

Las cifras del cuadro 10 podrían servir como modelo de desarrollo uniforme en una economía abierta si no fuera por el hecho de que, normalmente, el desarrollo requiere un aumento de las importaciones de bienes capital-motores, maquinarias, equipo rodante, instrumentos de precisión, acero en todas sus formas, etc. Aunque sería teóricamente posible comenzar el desarrollo por la industria pesada y es aconsejable que los países no descuiden esta fase de su industrialización, en la medida que les sea posible y razonablemente económico acometerla, lo normal es que, en sus primeras etapas, el desarrollo sea mucho más intenso en la industria ligera, y que, consiguientemente, aumenten substancialmente las importaciones de equipo. Si las exportaciones no aumentan, el mantenimiento del equilibrio en los pagos internacionales requiere que la importación de artículos de consumo disminuya, para "abrir hueco" al incremento en la importación de equipo-capital.

3. *Cuatro modelos teóricos.* Para el estudio de esta nueva complicación examinaremos una serie de modelos teóricos, en los que dividiremos las importaciones totales en importaciones de bienes de consumo e importaciones de bienes de capital. Las primeras varían en función del consumo y las segundas en función de los cambios en el total de las inversiones. Consecuentemente, en las operaciones de inversión distinguiremos entre los pagos que se hacen por bienes y servicios de origen nacional y los pagos por importación de equipo. En todos los modelos hemos supuesto que de cada 100 pesos de inversiones totales, 60 se utilizan dentro del país y 40 salen al exterior en pago de equipo importado.

CUADRO II

Modelo	Exportaciones	Inversiones			Ingreso $I+II+VI$ $=VII+IX$	Consumo			Ahorro	Importaciones $III+VII$	Saldo exterior en cuenta corriente $I-X$
		Nacio- nales	Importa- ciones	Total		Nacio- nal	Importa- ciones	Total			
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI
1	<sup>r<sup>a</sup></sup>	340	61.8	41.2	103	1,030	600	300	900	100	0
	<sup>o</sup>	340	60	40	100	1,000	628.2	298.8	927	103	0
2	<sup>r<sup>b</sup></sup>	340	72	48	120	1,030	600	300	900	100	0
	<sup>o</sup>	340	60	40	100	1,000	618	309	927	103	-17
3	<sup>r<sup>c</sup></sup>	340	120	80	200	1,030	600	300	900	100	0
	<sup>o</sup>	340	60	40	100	1,000	570	357	927	103	-97
4	<sup>o</sup>	340	60	40	100	1,000	600	300	900	100	0
	<sup>r<sup>d</sup></sup>	240	161.8	107.7	269.5	1,030	628.2	298.8	927	103	-166.5

## DESARROLLO ECONÓMICO Y ESTABILIDAD

sumados a 1.2 de baja en las importaciones de consumo, dan un multiplicando de 3, que es el indicado para, con un multiplicador de 10, obtener el aumento de ingreso deseado.

Observemos que, de haber permanecido constante la propensión a importar, las importaciones de consumo hubieran aumentado a 309. Como, de hecho, han descendido a 298.8, la nueva producción nacional ha satisfecho una demanda de 10.2, que normalmente hubiera sido cubierta por productos extranjeros. Al aumentar el ingreso en un 3%, la demanda adicional de artículos que ya producía la industria nacional ha aumentado en 18. Consiguientemente, el aumento de 30 unidades en la producción nacional se ha distribuido en la forma siguiente: 1.8 en bienes de capitalización, 18 en renglones que ya se producían en el país y 10.2 en artículos que hasta el período anterior eran comprados fuera.

Fijémonos en que para que el equilibrio ideal que contemplamos en este modelo se produzca, tienen que darse los requisitos siguientes: *a)* que se reduzcan las importaciones, mediante medidas protectoras o, naturalmente, por la calidad y bajo costo de la nueva producción nacional; *b)* que las inversiones en el período anterior se hubiesen canalizado adecuadamente: en parte a crear industrias sustitutivas de importaciones, en parte a satisfacer la demanda adicional de artículos que ya se producían en el país y en parte a capacitar al país para aumentar sus inversiones; y *c)* que las inversiones en el segundo período aumenten sólo en cuantía muy moderada (dado el efecto expansivo de la sustitución de importaciones).

A primera vista, estos requisitos parecen imposibles de lograr sin un planeamiento y un control sumamente detallados y estrictos, pero si el aumento de la inversión se mantiene dentro de límites prudentes y se logra una posición competitiva adecuada para los nuevos productos nacionales que sustituirán las importaciones, el sistema de precios y la existencia de reservas en oro y divisas pueden representar una gran ayuda para lograr, a la larga, un equilibrio razonable.

Examinado el modelo de equilibrio, pasemos a los restantes, en todos los cuales se produce un déficit en el balance de pagos.

En el segundo modelo, la propensión a importar se mantiene constante y, como las exportaciones no aumentan, las reservas monetarias bajan, a no ser que haya inversiones de capital extranjero que cubran el déficit. Dado el mantenimiento de la propensión a importar, las inversiones internas pueden ser mayores (aumentan en 12 unidades), sin ocasionar presiones inflacionarias. Dado el aumento en las inversiones internas, también aumentan las compras de equipo en el extranjero (en 8 unidades) y el déficit alcanza un monto de 17 unidades (8 por aumento en compras de equipo, más 9 por aumento de 3% en las importaciones de consumo). En este modelo, el aumento de 30 en la producción se subdivide en 18 para satisfacer el incremento en el consumo de artículos que ya se producían en el país y 12 en bienes o servicios de capitalización. No hay sustitución de importaciones.

Como se comprenderá, este tipo de desarrollo no puede mantenerse más que durante el tiempo en que lo permitan las reservas previamente acumuladas o la importación de capital extranjero (o una combinación de ambos hechos).

El tercer modelo es análogo al segundo, pero en escala mucho mayor, y refleja una fuerte importación de capital, una fuerte pérdida de reservas o una combinación de ambas.

Aunque este modelo tiene sólo interés teórico, se ha construido para mostrar lo que puede suceder en la economía si ocurre un incremento muy grande de la capitalización. Puede verse cómo el consumo abastecido por bienes de origen interno ha disminuido con relación al período inicial. Esto se ha debido a que el aumento tan substancial de la inversión nacional ha obligado a sustraer recursos de las actividades productoras de bienes de consumo. Lógicamente, la duplicación de la inversión nacional, que este modelo supone, requeriría un aumento notable en el número de personas ocupadas en las actividades productoras de bienes de capital, mano de obra

que habría que sustraer a las actividades de consumo. La expansión de la inversión podría obligar también a transferir equipo de una a otra actividad: por ejemplo, emplear vagones de ferrocarril para transportar cemento y piedras en lugar de usarlos para transportar trigo y otros bienes de consumo. Como la transferibilidad de los recursos de un uso a otro es limitada, especialmente en un país poco desarrollado, no parece posible que un aumento muy grande de las inversiones pueda tener lugar sin ocasionar graves trastornos. Es interesante notar a este respecto que, aun en el supuesto de que los recursos nacionales pudieran ser sustancialmente suplementados por préstamos del extranjero, un aumento de la inversión más allá de ciertos límites puede tener efectos inflacionarios.

En el cuarto modelo hemos supuesto que hay un fuerte descenso en las exportaciones, de 340 a 240. ¿En qué forma podríamos compensar esta caída de las exportaciones para mantener el ingreso monetario al nivel que habría tenido si las exportaciones no caen? Habría cuatro formas de hacerlo. Una sería mantener funcionando las industrias de exportación a su antiguo nivel y almacenar o destruir el excedente. Desde un punto de vista político y social, esta sería la forma más expeditiva, porque resulta difícil transferir a los empleados y obreros, muchos de los cuales están especializados, a otras industrias y a otras localidades. En cambio, si el gobierno compra los excedentes no exportables, se mantiene a ese personal en sus ocupaciones acostumbradas y el ingreso monetario en su nivel original. Pero, si el mercado extranjero para el producto en crisis no se recupera en el futuro, este método supone una pérdida total para la economía del país. Pérdida del trabajo dedicado a una producción estéril y pérdida de las materias primas y combustible que se empleen en mantener esa producción. El país pierde reservas monetarias, al mantener sus importaciones a pesar de haber caído sus ventas al exterior.

Otra forma de amortiguar el efecto de la reducción de las exportaciones sería establecer un seguro de desempleo que permitiera con-



continuar pagando los sueldos y salarios del personal de las industrias de exportación, aun cuando ese personal no estuviera realizando ningún trabajo. Esta solución significa también, como la anterior, pero en menor medida, un derroche de recursos y una pérdida de divisas.

Una tercera solución podría ser la de dejar que se reduzca la actividad de las industrias de exportación, pero llevando el personal a otras ocupaciones, tales como obras públicas de fácil construcción, que no requieran la importación de equipo adicional para ser realizadas. En este caso, el país se beneficiaría con las obras que se ejecutasen, pero seguiría perdiendo reservas indefinidamente.

La última posibilidad sería transferir la mano de obra de las actividades de exportación a otras actividades nuevas de tan alta productividad como las de exportación, lo que nos obligaría a incurrir en una importación extraordinaria de equipo. El déficit del balance de pagos ocasionado por la reducción de las exportaciones se vería así agravado por la mayor importación del equipo. Este es el caso representado en el cuarto modelo.

En este modelo, el país sufre un terrible drenaje en sus reservas, pero la inversión de 269.5 nos daría en el período siguiente un aumento del ingreso de alrededor de 80, o sea sólo 20% menor que la reducción de las exportaciones. La solución dada al problema en este modelo supone, naturalmente, que el país había acumulado en períodos anteriores una gran reserva de divisas, o bien, que le es posible obtener préstamos sustanciales del exterior para afrontar la emergencia derivada de la caída de las exportaciones. El modelo supone, además, un ritmo de industrialización que es imposible alcanzar en la práctica, por falta de personal, conocimientos tecnológicos, organización, etc.; pero resulta altamente interesante como meta a perseguir.

Antes de terminar el estudio de estos modelos, hagamos una consideración adicional, para la que, por lo demás, no hacen falta modelos, sino sólo la aplicación de los principios de la economía

## DESARROLLO ECONÓMICO Y ESTABILIDAD

dinámica. Me refiero a lo siguiente: en ninguno de estos esquemas de desarrollo, ni aun en aquél en que buscábamos el equilibrio, ha habido disminución alguna en el comercio internacional provocada por la industrialización de este país imaginario.

Lo que ocurre es una transformación de la composición de las importaciones, sustituyéndose en parte bienes de consumo de la industria ligera por bienes de consumo de una manufactura más completa y de más alto valor, cuya importación se hace posible por el mayor nivel de los ingresos. Esto significa que el aumento de aranceles en nuestros países no restringe el comercio internacional, ni exporta desempleo, ni perjudica a los países altamente desarrollados, aunque sí a algunas de sus industrias particulares, pero compensándolo con un aumento en las compras a otras industrias de esos propios países.

4. *Los pros y contras de la inflación.* Hasta aquí no hemos tenido prácticamente casi otro empeño que el de demostrar la posibilidad teórica del desarrollo sin inflación ni desequilibrio en los pagos internacionales. Hemos empleado tanto tiempo en tratar de demostrar esta posibilidad teórica —y digo posibilidad teórica, no facilidad de aplicación en la práctica— porque consideramos que la inflación no es el método más adecuado para promover el desarrollo económico. Esto nos obliga, naturalmente, a hacer un análisis de las ventajas y desventajas de la inflación como política monetaria para el desarrollo. Pero voy a limitarme a apuntar los argumentos en favor y en contra de la inflación, sus ventajas y desventajas.

La inflación no puede condenarse sin más ni más. Hay argumentos en su favor. El primero es que la inflación, al elevar constantemente el nivel de los ingresos monetarios, asegura mercado a la producción y estimula a los empresarios a aumentarla, porque el proceso de elevación constante de precios les permite realizar mayores ganancias. En general, pero muy especialmente en sus etapas iniciales, la inflación hace aumentar más rápidamente los precios

que los costos y eleva las utilidades del empresario. Como asegura por una parte la demanda y eleva por otra las utilidades, estimula el aumento de la producción. Estimular el aumento de la producción es favorecer el desarrollo, porque el desarrollo no es otra cosa que el aumento de la producción.

El segundo argumento en favor de la inflación, que hemos examinado en forma anteriormente, encontrando indicios de que no era tan cierto como generalmente se afirma, es que la inflación acelera o puede acelerar el ritmo de formación de capitales. Esto se supone que se logra en forma directa e inmediata por las inversiones financiadas con el dinero de nueva creación y en forma indirecta por la reducción en el consumo de la generalidad de la población, a través de la elevación de los precios.

Este último proceso puede ocurrir en las etapas iniciales de la inflación. No ocurre, sin embargo, cuando, acostumbrándose a la inflación y previendo su curso, las distintas clases de la sociedad se defienden forzando la elevación de sus ingresos monetarios a compás del aumento de precios, o adelantándose al mismo. En esta forma, cuando el ritmo de elevación de los precios no es mayor que la elevación de los ingresos de clases determinadas, especialmente de la clase trabajadora, el proceso de aceleración de la formación de capitales, a través de la inflación, pierde grandemente, sino totalmente, su efectividad. En cambio, al desalentar el ahorro espontáneo y estimular la exportación de capitales, la inflación puede reducir, y de hecho reduce, el ritmo de formación de capitales. Para probar este aserto tendríamos que ir a la evidencia estadística. No hay pruebas definitivas, pero, según hemos visto, los estimados de capitalización en Chile, Colombia y Cuba parecen indicar en forma clara que la inflación chilena, en la actualidad, lejos de estar intensificando la formación de capitales, está reduciendo el proceso por debajo del ritmo que se observa en Colombia y en Cuba.

El tercer argumento a favor de la inflación, que generalmente no se menciona en público, aunque muchos industriales y econo-

## DESARROLLO ECONÓMICO Y ESTABILIDAD

mistas lo comprenden perfectamente, es que la inflación hace necesario —y justifica— controles cambiarios que pueden ser usados como protección adicional a la industria nacional frente a la competencia extranjera. En un momento internacional en que, tanto en lo comercial como en lo monetario, los convenios internacionales tratan de liberalizar el comercio, la situación de desequilibrio en los pagos internacionales, creada por la inflación, ha sido reconocida como razón aceptable para que un país, en forma abierta o encubierta, pero igualmente efectiva, proteja sus industrias nacionales frente a la competencia extranjera, sin que los organismos internacionales pertinentes puedan objetar, siempre que esas medidas sean sólo de la magnitud necesaria para equilibrar el balance de pagos del país que las adopta.

Examinemos ahora los argumentos en contra de la inflación. El primer argumento es de orden social: la inflación reduce el ingreso de las clases populares y eleva el de la clase rica. En la medida en que efectivamente acelera la formación de capital a través de la reducción del consumo de la generalidad de la población, la inflación desarrolla un proceso contrario a la aspiración democrática de justicia social. En la medida en que las clases trabajadoras se defienden y obtienen aumentos de salarios al mismo ritmo, o a un ritmo mayor, que el del alza de los precios, el argumento social pierde fuerza, pero también pierde fuerza el argumento económico a favor de la inflación.

El segundo argumento, ya de orden económico, es que la inflación tiende a canalizar los recursos productivos del país hacia consumos de lujo y hacia inversiones rentables, pero económicamente poco productivas. Los recursos del país no se dirigen hacia las actividades más productivas, sino hacia las más rentables. Tal es el caso de las grandes casas de apartamentos, edificios de oficina, residencias suntuosas, importaciones de lujo, viajes, etc. Tengo mis dudas sobre la validez de este argumento. El informe de la misión del Fondo Monetario Internacional sobre Chile reconoce que la propor-

ción de capital que se dedica a viviendas en este país no es exageradamente alta; de hecho, no más alta que en otros países sin inflación. Expongo, pues, este argumento, porque es el primero que se menciona, generalmente, en contra de la inflación, y porque en teoría parece acertado. Hasta qué punto opera en la práctica, sería cosa de discusión más amplia, tanto en cuanto a los hechos como a su interpretación; porque la desviación de recursos hacia actividades poco productivas podría ser no tanto una consecuencia directa de la inflación, como de la falta de un planeamiento adecuado.

La tercera razón contraria es la de que la inflación tiende a hacer salir del país aquellos ahorros que sus propietarios desean mantener líquidos, pero no en la moneda del país, por la pérdida constante de valor que ésta experimenta, sino en oro o en una moneda extranjera de valor estable. Como las cifras del Tesoro Americano sobre fondos de extranjeros no son todo lo completas que debieran, porque gran parte de los depósitos e inversiones de extranjeros no están a nombre de sus propietarios sino a nombre de sociedades anónimas organizadas al efecto en Estados Unidos, o están ocultos en alguna otra forma, no tengo datos que muestren la verdadera magnitud del fenómeno, pero estoy seguro de que su volumen es grande. No me refiero, desde luego, a ninguna nación en particular, sino a todos los países con moneda débil, con tendencia a la depreciación.

En cuarto lugar, y ya examinamos este argumento cuando hablábamos del ahorro forzoso, la inflación desalienta el ahorro espontáneo. Como hace difícil el mantenimiento del ahorro en forma líquida, o en obligaciones a interés fijo, al ahorrista que no desea correr los riesgos que siempre comporta la inversión en acciones le obliga a colocar sus fondos en bienes raíces o a sacarlos del país. Pero como estas operaciones tienen sus inconvenientes y dificultades, el ahorro se desalienta.

Una quinta razón en contra de la inflación es que dificulta, hasta casi imposibilitar, el financiamiento de largo término a interés fijo, que es una forma de financiamiento esencial para el desarrollo de

## DESARROLLO ECONÓMICO Y ESTABILIDAD

un país. La oferta de capital para préstamos a interés fijo se reduce considerablemente y, en la medida en que existe, es sólo a un alto tipo de interés, con el que se trata de cubrir la depreciación del principal. Y no es sólo el criterio privado el que se dificulta, sino también, y de manera muy especial, el crédito público. La inflación imposibilita la canalización de los ahorros privados hacia los valores del estado. Una vez iniciado el proceso de inflación y perdida la confianza en la estabilidad futura del poder adquisitivo interior y exterior de la moneda, los valores del estado tienen muy poco atractivo para los inversionistas. El gobierno, por su parte, no desea pagar el tipo de interés que estimularía al ahorrista a comprar los valores del estado, porque esto subiría en forma exagerada el servicio de la deuda pública. Una vez iniciado el proceso de inflación, éste se alimenta a sí mismo, en el sentido de que los gobiernos no se financian con los ahorros corrientes del país, sino directamente en el banco central, aumentando con ello la cantidad de dinero en circulación y la base de reservas de los bancos comerciales sobre la cual éstos expanden aun más el volumen de los medios de pago.

El efecto de la inflación sobre los valores públicos es sumamente importante, porque el desarrollo económico y el equilibrio monetario y financiero de una nación requieren la reinversión de los ahorros que van generándose en las actividades de capitalización más productivas para el país, y algunas de estas actividades, por su carácter, sólo puede realizarlas el estado. Al imposibilitarse la canalización del ahorro corriente hacia el estado, se pierde la oportunidad de utilizar una parte del ahorro espontáneo de la nación en fines esenciales para la misma. Para hacer sus inversiones, no queda entonces al estado más disponibilidades que las del ahorro social y la del que pudiéramos llamar ahorro fiscal, es decir, el ahorro de las instituciones de previsión social y el captado a través de los impuestos.

El sexto argumento en contra de la inflación es el inverso de uno de los argumentos a favor, que expusimos al principio. Me re-

## EL TRIMESTRE ECONÓMICO

fiero a aquél que decía que la inflación, al provocar desequilibrios internos y externos, obliga a la implantación de controles que sirven para proteger la industria nacional contra la competencia extranjera. Ahora bien, estos controles son armas de doble filo, aun desde el punto de vista de las propias industrias que reciben su protección, porque crean obstáculos, demoras, fricciones e inconvenientes de todo orden, que, desde el punto de vista nacional, más que neutralizan los beneficios de la protección.

El último de los argumentos generales en contra de la inflación es que tiende a convertirse en acumulativa y necesaria. Se hace consubstancial a la economía del país, entra en la expectativa de los empresarios, los trabajadores y el gobierno; todo el país se acostumbra a ella, y detenerla, sin graves quebrantos o trastornos en la economía del país, resulta sumamente difícil.

Como decíamos, el gran argumento a favor de la inflación es que mantiene un alto nivel de demanda. Sin embargo, si podemos mantener un incremento gradual y constante en los ingresos monetarios del país, a compás del ritmo de aumento de la productividad, y podemos convencer a los empresarios de que el ritmo de crecimiento del ingreso monetario y de la demanda se mantendrá sin graves fluctuaciones, habríamos obtenido la misma ventaja que se logra parcialmente con la inflación.

Hemos analizado con gran extensión las fórmulas teóricas para mantener este aumento gradual en el ingreso monetario. En ese estudio suponíamos que las exportaciones se mantenían constantes, excepto en uno de nuestros ejemplos. Si desaparece este supuesto, como desaparece cuando consideramos el caso de economías altamente dependientes de exportaciones, de demanda y valor fluctuantes, como son las de la mayor parte de los países subdesarrollados, el mantenimiento de un incremento constante en el ingreso nacional se hace extraordinariamente más difícil. Dada la enorme importancia de las fluctuaciones externas, por la inestabilidad que sigue padeciendo la economía del mundo, no debemos terminar este estu-

dio de los problemas financieros del desarrollo sin examinar, siquiera sea rápidamente, la necesidad de adoptar una política anticíclica, tanto en escala nacional como internacional.

Veamos primero el aspecto interno y digamos que la coordinación de una política de desarrollo con una política anticíclica nos aconseja acumular reservas de oro y divisas en los períodos de altas exportaciones. A primera vista, esto parece contrario a lo que hemos venido sosteniendo, porque, de acuerdo con los esquemas anteriormente presentados, la acumulación de divisas significa un renunciamiento a aprovechar de inmediato toda la capacidad de desarrollo potencial del país. La acumulación de divisas significa mantener un ritmo de inversiones por debajo de aquel que, aumentando el ingreso nacional, aumentase las importaciones hasta llevarlas al nivel de las exportaciones. De modo que, en principio, la acumulación de divisas, el incremento de las reservas monetarias, es una política contraria al desarrollo; es el aplazamiento del empleo de recursos; es guardar barras de oro o saldos en dólares en vez de comprar equipo para el país, o, inclusive, artículos de consumo para aumentar el consumo de los trabajadores empleados en los trabajos de capitalización.

Ahora bien, si consideramos que el mantenimiento de un ritmo constante de crecimiento es esencial para dar a los empresarios privados la confianza de que sus inversiones presentes no resultarán en una pérdida total, o parcial, cuando el ingreso del país caiga a impulsos de una contracción de las exportaciones, comprendemos la conveniencia de no emplear la totalidad de los recursos financieros y reales del país en elevar al máximo el ritmo de desarrollo, sino de guardar parte de esos recursos para el momento en que caigan las exportaciones y sea necesario amortiguar la contracción del ingreso monetario y del ingreso real y mantener el nivel de las importaciones de maquinaria. En este sentido, la política anticíclica y la política de desarrollo no son incompatibles, sino complementarias.



## EL TRIMESTRE ECONÓMICO

En lo internacional la política de estabilización podría tener una efectividad mayor que en lo nacional, porque ésta está limitada por la cuantía de reservas que pueda acumular cada país. En lo internacional podrían y deberían hacerse todos los esfuerzos posibles por mantener a un alto nivel de estabilidad las exportaciones de los países subdesarrollados, a través del mantenimiento de una efectiva política de estabilidad del empleo, del ingreso y del consumo en los países altamente desarrollados. Me refiero, desde luego, al mantenimiento de altos niveles de ingreso y de consumo a través de una verdadera política de estabilización interna y no mediante la reducción de las importaciones de los artículos que producen los países poco desarrollados. Esto constituiría un aporte esencial al desarrollo de nuestros países. El día en que cesen de temer a una violenta contracción de sus exportaciones, nuestros países habrán eliminado un obstáculo fundamental a su desarrollo. Este obstáculo es más grave en algunos países que en otros. En Cuba es uno de los fundamentales.

Una segunda forma de procurar la estabilización internacional sería la creación de fondos de existencias estabilizadoras, los llamados en inglés *buffer stocks*, por medio de la creación de organismos internacionales con fondos adecuados para comprar los excedentes. Desde la fundación de la Organización de Alimentos y Agricultura se está hablando reiteradamente de la creación de estos fondos de estabilización de precios de productos, pero nada se ha hecho hasta el momento.

Una tercera forma sería el movimiento compensatorio de capitales. Es decir, elevar los préstamos internacionales en los períodos en que desciendan las exportaciones de los países deudores. Y, a fin de que esta política surtiera plenamente sus efectos estabilizadores, anunciarla de antemano, dando seguridades a los países subdesarrollados de que una crisis en sus exportaciones no vendrá a detener su proceso de desarrollo.

Dicho esto, podemos dar por terminado este trabajo, no sin

## DESARROLLO ECONÓMICO Y ESTABILIDAD

antes resumir los objetivos básicos de una política financiera de desarrollo y decir unas breves palabras sobre el significado que he querido dar a esta ponencia.

Los objetivos básicos de una política financiera de desarrollo, que hemos ido enumerando día a día, son los siguientes:

- 1) Expansión uniforme y gradual del ingreso monetario a compás del aumento de la capacidad productiva.
- 2) Aumento del ahorro nacional.
- 3) Canalización del ahorro hacia las inversiones de máxima productividad dentro del plan general de desarrollo.
- 4) Equilibrio de precios y equilibrio cambiario.

Al explicar estos objetivos básicos a lo largo de la ponencia he intentado demostrar que no son totalmente imposibles de obtener. No he dicho en ningún momento que sea fácil obtenerlo, pero sí que son teóricamente posibles y que, consiguientemente, en la práctica debemos procurar acercarnos lo más posible a ellos.

El desarrollo económico es una tarea compleja y difícil, pero no imposible. En lo técnico, es una tarea de educación nacional, de rápida e intensiva incorporación de la cultura tecnológica de otros países. En lo económico, significa planeación adecuada, significa romper la inercia, significa estimular o substituir la iniciativa del empresario privado y establecer industrias que puedan substituir los productos extranjeros sin perjuicios demasiado graves para el consumidor nacional. En lo financiero, significa lograr un crecimiento gradual de la inversión, de los medios de pagos y del ingreso monetario a compás del aumento de la productividad. Repito que ésta es la tarea difícil, pero no imposible. Hemos visto cómo un sacrificio de un 10 a un 15% del consumo presente y un encauzamiento adecuado de la inversión podían promover un ritmo de crecimiento relativamente satisfactorio substancialmente mayor que el que estamos obteniendo en la actualidad. Con la aportación adicional de capitales extranjeros podemos acelerar este ritmo.

El desarrollo económico es un verdadero desafío a nuestra capa-

ciudad como pueblos, para elevar por nuestro propio esfuerzo, más la ayuda exterior que podamos encontrar, pero fundamentalmente por nuestro propio esfuerzo, nuestros niveles de civilización y de cultura. Aceptemos ese desafío y hagamos el propósito de que nuestros pueblos alcancen, dentro de esta propia generación, y mucho más en la de nuestros hijos, el nivel de civilización material y espiritual a que su inteligencia y laboriosidad los hace acreedores. Hagamos del desarrollo, de la independencia económica, la divisa nacional en cada uno de nuestros países.