

Naturaleza y tratamiento de la inflación

EMILIO DE FIGUEROA (1)

I. ALGUNOS TIPOS DE INFLACION

Una de las cosas más importantes en lo que concierne a la inflación es que no se trata de un concepto monolítico. Es, por el contrario, algo que presenta muchas facetas diferentes. En efecto, existen diversas clases de inflación, diferentes fuentes de la misma y distintos enfoques en su tratamiento. La inflación no consiste simplemente en una relación entre la tasa de crecimiento de la oferta monetaria, o cantidad de dinero existente, y la tasa de crecimiento de la producción real total; es decir, el nivel general de precios no está explicado solamente por la teoría cuantitativa del dinero. Es importante, pues, conocer los múltiples aspectos y factores determinantes de la inflación con objeto de conocer su naturaleza propia y el tratamiento adecuado.

Algunas de las explicaciones o teorías alternativas de la inflación son:

- 1) Inflación de demanda (*Demand-pull inflation*).
- 2) Inflación de costes (*Cost-push inflation*).
- 3) Inflación basada en la subida del valor de los productos agrícolas.
- 4) Inflación debida al aumento del valor de la energía.
- 5) Inflación causada por la manipulación artificial de precios y salarios (*precios administrados*).
- 6) Inflación originada por tensiones sobre la capacidad productiva en épocas de guerra.
- 7) Inflación estructural.

(1) Universidad Complutense de Madrid.

1) *Inflación de demanda*

Una definición clásica de la inflación es aquella que la concibe como «una situación en la que existe mucho dinero (o renta monetaria) para ser cambiado por relativamente pocos bienes o servicios». Existe, pues, en esta situación un exceso de demanda y, según la lógica corriente, esto dará lugar a una subida de precios para que el mercado cumpla su función de ajustar la oferta y la demanda. Si la demanda se redujera, la presión alcista sobre los precios desaparecería. El modo convencional o clásico de lograrlo consiste en adoptar medidas financieras restrictivas para frenar la expansión de la oferta monetaria y del crédito. En muchos aspectos, ésta ha sido la política monetaria adoptada por las autoridades económicas de muchos países occidentales, incluida España, para combatir la inflación en la presente década. Las medidas de política fiscal, en unión o separadamente de la política monetaria, han sido otro modo de luchar contra la «inflación de demanda».

2) *Inflación de costes*

Unos costes elevados y crecientes pueden ser también una fuente de presiones inflacionistas. Si los precios se forman a base de los costes unitarios —salarios, costes de las materias primas y del capital—, toda subida de éstos provocará un aumento de precios. Estas presiones alcistas se originan por el lado de la oferta, al contrario de lo que sucede con la *inflación de demanda*, en que las presiones vienen del lado de ésta. La competencia del mercado se supone que actúa como un freno o barrera en contra de la *inflación de costes*, pero existen algunas imperfecciones en la estructura actual de los mercados que no permiten que la competencia nos proteja contra la *inflación de costes*. Las restricciones monetarias y fiscales no constituyen generalmente instrumentos de política económica adecuados para combatir la *inflación de costes*. La promoción de la competencia —aunque ésta sea una directriz bastante vaga— constituye una política adecuada para hacer frente a esta clase de inflación.

3) *Inflación basada en la subida del valor de los productos agrícolas*

Se ha observado frecuentemente que cuando suben los precios de los productos agrícolas —probablemente debido a escaseces naturales—, el

índice general de precios aumenta también. Es posible, asimismo, que tenga lugar el fenómeno contrario. Durante 1976, los precios agrícolas bajaron o permanecieron constantes. Esto, por sí mismo, contribuyó mucho para que se mantuviera estable el índice general de precios, dado que los componentes agrícolas del mismo son muy importantes. Los precios de los cereales, especialmente, influyen de un modo decisivo en el índice general de precios por ser alimentos básicos. Los cereales se consumen directamente en la alimentación humana (cereales alimentarios) y para alimentar el ganado (cereales forrajeros), o indirectamente en la forma de productos agrarios (carnes, leche, etc.). En países subdesarrollados, como la India, con un gravísimo problema de alimentación de las masas y donde el sector agrícola es decisivo, puede decirse que el valor de los productos agrícolas desempeña un papel muy importante como causa de la inflación.

4) *Inflación debida al aumento del valor de la energía*

Los dos factores más frecuentemente citados en la explicación de la inflación del período 1973-79 son los precios de los alimentos y del petróleo. Los precios de la energía, ya sean los de los combustibles naturales (petróleo, gas natural, carbón) o los costes de conversión de la energía, han subido tanto últimamente que constituyen una causa evidente de la subida del índice general de precios, a pesar de que el valor de la energía sea un componente relativamente pequeño en la producción total de la economía. La energía, como la alimentación, es un bien esencial para la vida, y el aumento de sus precios puede denominarse un aumento en los precios *relativos* y no en los precios absolutos o generales. Sin embargo, la cuestión esencial es que el aumento de estos precios relativos fue tan fuerte en el período 1973-79 que su alza se tradujo en un alza en el nivel general de precios y no en una mera modificación aislada en la estructura de los precios relativos. El aumento del precio del petróleo en 1973 vino acompañado de un alza en los precios de los cereales, seguida de una especulación general sobre estos productos; en 1974 subieron los precios de los combustibles y del azúcar; en 1975 hubo otro corte en el suministro de combustibles y cereales; en 1976 subieron los precios del café, cacao y unos pocos productos más.

Es cierto que la tasa de inflación se ha reducido últimamente, pero resulta evidente la influencia que estas elevaciones de precios particulares han tenido sobre los índices generales de precios, no tratándose, por tanto, de meras variaciones de los precios relativos.

5) *Inflación causada por la manipulación artificial de precios y salarios (precios administrados)*

La *inflación de costes* puede adoptar diferentes formas. Una forma particular es aquella ocasionada por la presión de los precios fijados por los monopolios y oligopolios y los tipos de salario, que varían siguiendo el curso de un trinquete (*ratchet effect*), es decir, sin retroceder nunca, subiendo sólo, manteniéndose en niveles arbitrarios gracias al «*poder de mercado*» que tienen los monopolios y oligopolios empresariales y los sindicatos. Con una estructura imperfecta de los mercados, que se aleja del modelo de la competencia perfecta, los precios suben de una manera irreversible, cualquiera que sea la situación de la oferta y la demanda.

Relacionada con el fenómeno general de los precios y salarios administrados está la idea de la existencia en la comunidad de un sector dócil o pasivo. Las negociaciones de precios y salarios en los sectores estratégicos del acero, automóvil, minería y transportes pueden ser emuladas o imitadas por otros sectores dependientes de aquéllos de tal modo que las alzas de precios provocadas por muy pocos sectores productivos desencadenen una verdadera ola total inflacionista.

Debe observarse que la inflación ocasionada por los «precios administrados» presenta al mismo tiempo elementos pertenecientes a la *inflación de demanda* y a la *inflación de costes*. Es decir, puede concederse una subida particular de salarios, por el lado de los costes, porque el productor o empresario sepa que existe una demanda lo bastante fuerte para permitirle un «precio administrado» que sea capaz de mantener el margen de beneficios acostumbrado a pesar del impacto del mayor precio sobre la demanda. O, dicho en términos más técnicos: dependerá de la elasticidad de la demanda la posibilidad de ajustar los «precios administrados» a las alzas de los costes.

6) *Inflación originada por tensiones sobre la capacidad productiva en épocas de guerra.*

Cuando el grado de utilización de la capacidad productiva se aproxima al 95 por 100 y se mantiene así durante algún tiempo, se observa a continuación una significativa elevación de precios. Esto se puso de manifiesto en los Estados Unidos en 1965, con motivo de la guerra de Vietnam. Además, la organización económica en épocas de guerra suele ser muy

ineficiente. Esto se traduce generalmente en una elevación de costes y, por tanto, de precios, con márgenes de beneficios protegidos por una situación de pleno empleo y de fuerte demanda.

7) *Inflación estructural*

Un proceso de crecimiento económico, al provocar un incremento de la demanda global, puede ocasionar escaseces en ciertos sectores específicos (alimentación, vivienda, transportes, etc.), lo que elevará los precios de los mismos, sin que dicha alza venga compensada por una baja de precios en otros sectores del sistema económico. Esto puede provocar una espiral alcista de costes y precios, con adicionales subidas de salarios.

En los países subdesarrollados las posibilidades de producción están limitadas, por una parte, por factores técnicos, y, por otra, por el tamaño del mercado. Los factores técnicos comprenden la falta de ciertas materias primas necesarias en algunas industrias, carencia de capacidad y habilidad profesional en otras y la necesidad de una producción en gran escala en las demás. Resulta, pues, ventajoso especializarse: los grandes importadores de productos industriales son los precios exportadores de los mismos.

Aparte de estos factores técnicos, que determinan qué productos se fabricarán en el país y cuáles se importarán, el mercado para el conjunto de productos industriales (nacionales e importados) está limitado por el bajo nivel de vida. En un país donde la mitad de la población son agricultores pobres, que carecen de todo excedente para gastarlo en productos industriales, las posibilidades de la producción son inevitablemente limitadas.

La agricultura y la industria son interdependientes. Esto resulta evidente en una economía cerrada. Todo aumento de la producción industrial aumenta la demanda de alimentos y de materias primas procedentes de la agricultura. Si ésta está estancada, esto elevará los precios agrícolas, lo que a su vez aumentará los salarios, reduciendo así la rentabilidad de la producción industrial, pudiendo incluso paralizar el crecimiento de la misma. En una economía abierta, los necesarios alimentos y materias primas pueden ser importados, sin que aumenten los precios; pero tendrán que ser pagados entonces exportando productos industriales. Por tanto, la industrialización exige o un crecimiento equilibrado de la industria y de la agricultura, o un aumento de las exportaciones, o ambas cosas a la vez.

La industrialización por medio de la sustitución de importaciones es válida hasta que la economía haya sustituido todos aquellos productos

importados que se puedan producir ventajosamente dentro del país. Alcanzada esta etapa, el incremento de las importaciones generado por la mayor renta se paga con las divisas liberadas por la sustitución de importaciones. Pero ésta es sólo una etapa temporal. Cuando la sustitución de importaciones se haya agotado, la economía volverá a la situación inicial, en la que las exportaciones constituyen el motor del crecimiento económico.

Los países que hayan agotado la sustitución de importaciones sin haber logrado un avance en la agricultura estarán sujetos a la denominada *inflación estructural*. Nuevas inversiones en el sector industrial aumentan la renta real y, por tanto, las importaciones de alimentos y de otras mercancías. Esto provoca a la vez un déficit en la balanza de pagos y una deflación en el mercado interior (la renta generada en la producción industrial se utiliza, en parte, en comprar importaciones en vez de destinarla a la adquisición de los propios productos industriales). La acción emprendida para eliminar el déficit de la balanza de pagos (devaluación o subida de las tarifas arancelarias) aumenta el coste de vida, iniciando así una espiral inflacionista, en la cual los precios y los salarios tratan de darse alcance en su carrera alcista. Una acción alternativa dirigida en primera instancia a eliminar la depresión interior (aumento de la circulación monetaria, déficit presupuestario) tiene el mismo efecto. Una política económica que persista en esta dirección para mantener el crecimiento continuo de la producción industrial originará inevitablemente una espiral inflacionista. El crecimiento económico sin inflación requiere un desarrollo equilibrado de la industria y de la agricultura o un avance suficiente en el comercio de exportación.

La esencia de la *inflación estructural* consiste en que se impide un crecimiento más rápido de la economía a causa de la baja tasa de crecimiento de las exportaciones y de una alta «propensión a importar». La única salida de esta situación es reducir la propensión a importar eliminando los estrangulamientos productivos que impiden que la oferta interior aumente en respuesta al crecimiento de la demanda interior, o bien aumentar la tasa de crecimiento de las exportaciones hasta un nivel compatible con el crecimiento de la producción y con la propensión a importar, tomadas conjuntamente.

Podría distinguirse una nueva categoría o especie de inflación, como es la «*stagflation*» o «inflación con estancamiento», que es una situación en la cual se combina el *estancamiento* (crecimiento nulo o negativo de la producción) con la *inflación*. La coexistencia del paro y del alza continua

del índice general de precios se explica por la coexistencia de elementos comunes a los diferentes tipos de inflación que hemos señalado.

La *inflación de costes* reduce el poder de compra de ciertos sectores de la población y aumenta el paro, lo que lleva a nuevas alzas de precios por parte de los monopolios y oligopolios, en su intento por mantener el margen de beneficios acostumbrado ante una contracción de la demanda y una elevación de los costes. Esto provoca reivindicaciones salariales por parte de los sindicatos, que vuelven a elevar los costes.

El déficit del sector público, ante unos ingresos estancados por el no crecimiento de la renta nacional y el aumento de los gastos públicos improductivos (subsidios y otras obligaciones sociales), y el aumento de las reservas exteriores, provocado por la reducción de las importaciones y el intento desesperado de exportar todo lo que se pueda, ante la contracción del mercado interior, transfiere recursos monetarios hacia estos dos sectores, quitándoselos al sector privado, y dado que el alza inflacionista de los precios reduce el valor real de la oferta monetaria, ésta resulta escasa frente a la demanda monetaria, lo que eleva el precio del dinero (*tipo de interés*), y ante una reducida *eficiencia marginal del capital* a causa de la crisis, la inversión se reduce, lo que provoca un efecto multiplicador negativo, lo que deprime el nivel de producción y aumenta el paro.

II. ALGUNOS ASPECTOS INTERNACIONALES

La inflación puede ser explicada y comprendida, bastante bien, en términos puramente interiores o de discusión de conceptos y cuestiones nacionales. Pero la inflación moderna nunca será plenamente aclarada o juzgada sin hacer referencia a algunos aspectos internacionales.

El aumento del precio de los alimentos y del petróleo en los últimos años ha sido mayormente de origen internacional (*inflación importada*). Sin embargo, ha resultado también una cuestión interna en términos de escasez de oferta, costes crecientes y límites de capacidad. En efecto, la escasez de alimentos en 1972-73 tuvo su origen en las malas cosechas en la URSS y en China. Estos enormes consumidores tuvieron que acudir al mercado mundial y elevaron con su demanda los precios, lo que afectó a los consumidores de los países productores de cereales, lo mismo que a los demás consumidores, y los altos precios de los alimentos fue un fenómeno de difusión mundial. A esto hay que añadir una especulación a escala

internacional de mercancías, de alimentos y de diversas materias primas industriales, que ha dado lugar a que los precios subieran en todo el mundo. Después se ha sufrido por algunos países importadores de petróleo el embargo de este importante combustible por parte de los países árabes, seguido de una fuerte elevación mundial en los precios de los crudos. Estos hechos se han traducido en una repercusión a escala mundial de los impactos inflacionistas.

En este sentido, la *inflación de costes* ha tenido un carácter internacional tanto como nacional. Sin embargo, existe algo nuevo en la economía mundial que hace más difícil el análisis de la inflación, a saber: el sistema de tipos de cambio flotantes. Esto no es nuevo en lo que concierne a la historia económica mundial, pero sí lo es respecto a la amplitud de su aplicación, para el período posterior a la Segunda Guerra Mundial. Ha habido en el mundo tipos de cambio flotantes —flotación manipulada o «sucias»— en diversas ocasiones. La serie de nuevos tipos de cambio que siguió al denominado «Acuerdo Smithsoniano» en diciembre de 1971 y la onda secundaria que tuvo lugar en los meses de febrero-marzo de 1973 dio origen a una revaluación en gran escala de los tipos de cambio en Alemania Federal y el Japón y a una depreciación en los Estados Unidos y en otros países. Al principio, los precios japoneses, por ejemplo, pudieron ser contenidos debido a que enormes compras de materias primas pudieron ser adquiridas a costes reducidos en yens a causa de la revaluación de la valuta nipona. Lo mismo sucedió en la República Federal de Alemania. Los altos precios del petróleo, sin embargo, obligaron al Japón a pagar elevados precios por las importaciones necesarias de este producto y de otras mercancías, planteando graves problemas a este país, que fue el primero que inició la carrera inflacionista mundial.

En el caso norteamericano, una buena parte de la tasa de inflación en 1974 hay que atribuirle a la depreciación exterior del dólar. En 1976 tuvieron lugar casos mucho más graves de transmisión internacional de la inflación en el Reino Unido y en Italia. La especulación contra la libra esterlina y la lira deprimió los tipos de cambio de estos países, obligándoles a tomar medidas para el control de la inflación. Pretendieron reducir la tasa de inflación, que excedía del 20 por 100, a un solo dígito en 1976 ó 1977. Ambos países seguían en 1976 con tasas de alrededor del 20 por 100, y en 1977 continuaban teniendo una inflación de dos dígitos. Francia experimentó las mismas presiones en su balanza comercial, revaluación del franco e inflación en 1976, pero en mucho menor grado.

Los planes británicos para combatir la inflación implicaban la instru-

mentación de una *política de rentas* —o el llamado *pacto social*— mediante la cual los salarios eran restringidos con objeto de mantener bajos los precios. Cuando los sindicatos vieron que los precios subían por encima de las metas señaladas, después de la depreciación de la libra esterlina, rechazaron el pacto social. El hecho de que la especulación y la depreciación del tipo de cambio exterior fueran los factores responsables, con mucho, de la inflación significaba muy poco para los trabajadores; ellos sólo veían que la subida de los precios estaba erosionando su poder de compra, y esto era para ellos el hecho decisivo. Los sindicatos habían sido temporalmente convencidos para que mantuvieran el «pacto social», pero los acontecimientos internacionales han trastornado este precario equilibrio.

Posteriormente, la libra esterlina se ha fortalecido y muchos economistas han pedido al Banco de Inglaterra que permita que su cotización suba con objeto de frenar la inflación. Asimismo, en Alemania Federal y el Japón al argumento a favor de los estímulos fiscales se ha unido el ruego de que se permita una revaluación simultánea de la valuta. Las medidas de política fiscal son potencialmente inflacionistas, y esto podía ser compensado dejando que el marco alemán y el yens japonés tuvieran una flotación alcista.

A medida que se ha adquirido más experiencia con el sistema de tipos de cambio fluctuantes, se ha comprendido mejor el proceso de su determinación y las relaciones con la inflación. Según lo observado desde 1971, resulta claro que existen muchos aspectos inflacionistas.

III. LA SIGNIFICACION DE LA INFLACION

Algunos economistas opinan que la inflación no importa realmente porque la sociedad pueda adoptar siempre medidas compensatorias para neutralizar los daños o perjuicios que la misma ocasiona, lo que implica que se trata de una situación económica soportable. A nuestro juicio, esto no es cierto y es importante que la sociedad haga frente con energía a los problemas que la inflación plantea y que trate de combatirla.

En primer lugar, resulta evidente que la inflación provoca muchas desigualdades e injusticias económicas. Algunos grupos sociales se benefician, mientras que otros se perjudican, y unos pocos permanecen en una posición neutral. Tratándose de las desigualdades que entre los perceptores de rentas nominales fijas, deudores y acreedores, la inflación provoca,

algunos economistas piensan que podrían ser compensadas o neutralizadas mediante un sistema de «indexación».

A nuestro juicio, aun en el caso de que los ajustes fueran simultáneos y no hubiera «lags» o retardos en las compensaciones, la «indexación» de las rentas no haría sino acelerar la inflación, agravando así la situación económica nacional, siendo dudoso que, al final, alguien resultara beneficiado.

En segundo lugar, la inflación provoca ineficiencia y baja productividad. aparte del gasto de tiempo que suponen los ajustes compensatorios, la gente busca actividades económicamente ineficientes intentando adelantarse a la inflación. Llevan a cabo adquisiciones económicas innecesarias para protegerse de la misma.

El mero hecho de que se esperen futuras alzas de precios origina un acaparamiento de bienes que provoca más inflación, elevando los costes y reduciendo la eficiencia en la actividad productiva.

Un aspecto más peligroso de la inflación —aunque no se reconozca generalmente— es el de su *inestabilidad*. La dinámica inflacionista puede llevar a movimientos explosivos. La inflación derivada de la Primera Guerra Mundial trajo consigo dislocaciones económicas e inestabilidad en todo el mundo en la forma de las peores calamidades humanas. Una vez que el proceso inflacionista se acelera, puede pronto desembocar en una catástrofe económica. Los elementos más inestables de la psicología de las masas se desarrollan con la inflación.

La lucha contra la inflación debe iniciarse, cueste lo que cueste, antes de que ésta se convierta en un proceso de carácter explosivo.

IV. INFLACION Y ACTIVIDAD ECONOMICA

Nos referiremos aquí, especialmente, a la cuestión de si «la inflación causa paro». Existe hoy el punto de vista generalmente aceptado de que la inflación origina, en efecto, paro. La justificación lógica de esta opinión es que una vez que la inflación está en marcha y ha sido reconocida por todos, las autoridades encargadas de la política económica —sobre todo las autoridades monetarias y del Ministerio de Hacienda— adoptarán medidas restrictivas. La contracción del crédito especialmente reducirá la actividad económica, lo que disminuirá la producción y aumentará el paro. Aunque éste sea el razonamiento explicativo de por qué la inflación genera

paro, conviene señalar que las cosas no siempre y necesariamente suceden así. Las autoridades económicas pueden actuar de un modo diferente y no adoptar deliberadamente medidas que puedan provocar recesión y paro.

Nuestro punto de vista es muy diferente. A nuestro juicio, no existe una relación fija entre inflación y paro. Es incorrecto afirmar la existencia de una relación fija y bien definida entre ambos fenómenos. Desde un punto de vista empírico, se ha estudiado la relación entre inflación y paro en todo el mundo y no se ha llegado a ningún resultado concluyente. Si alguna generalización cabe hacer de la investigación empírica realizada es que no existe una correlación significativa entre inflación y paro. Algunos países han experimentado un rápido crecimiento con reducidas tasas de inflación, mientras que otros han crecido a buen ritmo con altas tasas de inflación. Y lo mismo cabe afirmar en el caso de países con reducidos ritmos de crecimiento: unos han padecido inflación y otros no.

La hipótesis de que la inflación causa paro implicaría una correlación positiva entre las dos variables.

Pero, si no existe una relación empírica entre inflación y paro, ¿podríamos explicar, en un sentido estructural, cuál es el proceso subyacente que está en marcha? El paro y la inflación tendrían que ser variables *endógenas* en un sistema económico más amplio. Por tanto, ambas serán explicadas por las variables *exógenas* que actúan en la economía. En esencia, tenemos dos relaciones independientes entre sí:

$$\text{Paro} = f_o \text{ (factores exógenos)}$$

$$\text{Inflación} = f_i \text{ (factores exógenos)}$$

Cualquier relación que se observe entre inflación y paro debe resultar, por tanto, de un movimiento simultáneo en dados factores exógenos que participan en ambas funciones.

Se trata, pues, de conocer cómo dichas fuerzas o factores exógenos influyen en la coyuntura económica. Pudieran sugerirse algunos casos de cambios exógenos que implican una correlación positiva entre inflación y paro, y otros en que la correlación es negativa o inversa. Si tenemos una perturbación externa como sucedió en 1973-75 con la fuerte subida de los precios mundiales de los alimentos y del petróleo, que produjo un gran impulso inflacionista, cabía esperar una asociación positiva con la subida de costes y el aumento del paro. Esto —se pensó entonces— era una *anomalía*, pero, en la actualidad, se considera como una consecuencia o resultado natural de una perturbación externa que afecta a la economía interna.

Por otra parte, si los factores exógenos fueran influidos por medidas fiscales corrientes, tales como una elevación del gasto público o una disminución del impuesto sobre la renta, se lograrían tasas mayores de actividad económica, menos paro y mayor alza de precios. Se tendría entonces el conocido «trade-off» o relación inversa o negativa entre inflación y paro (*curva de Phillips*). El fundamento lógico de esta curva es la comprobación empírica de una relación inversa entre las variaciones de los salarios y el desempleo. Los aumentos de salarios influyen a su vez positivamente sobre los precios; por tanto, resulta un «trade-off» o relación inversa entre las variaciones crecientes de los precios (inflación) y el desempleo o paro. Parece que los partidarios de la teoría de que la inflación origina paro sostienen que existe una correlación positiva entre inflación y paro. Al mismo tiempo, previenen en contra de medidas políticas para estimular la economía, mantener baja la tasa de paro y generar aumentos de salarios que lleven a alzas de precios. Esto implica lógicamente la aceptación de que existe una relación inversa entre inflación y paro; es decir, el «trade-off» establecido en la curva de Phillips. ¿Quiere esto decir que admiten la posibilidad de que exista una relación positiva y alternativamente una negativa entre inflación y paro? En el análisis económico no se conoce aún la existencia de más de una relación que simultáneamente asocie dos o más variables. Por tanto, habría que demostrar, lógicamente, cómo es posible hacer, a la vez, la afirmación de que la inflación origina paro y la de que existe al mismo tiempo una relación inversa o «trade-off» entre ambos fenómenos.

V. MEDIDAS POLITICAS PARA EL TRATAMIENTO DE LA INFLACION

Existe un difundido, aunque no universal, reconocimiento de los males y peligros de la inflación. ¿Pero qué puede hacerse para evitarlos? Las posibles respuestas dependerán del análisis teórico que explique las causas determinantes de la inflación.

Una política antiinflacionista que se tiene en cuenta en las discusiones contemporáneas es la técnica de la «indexación». Pero, ¿se trata acaso de una auténtica política antiinflacionista? Es más bien una técnica para paliar sus efectos y no para erradicarla, considerando que la inflación es un fenómeno más o menos inevitable. Por «indexación» se entiende generalmente

la adaptación o ajuste de los salarios, las transferencias, los impuestos, los intereses, la amortización de las deudas, la valoración de los activos en las cuentas bancarias, etc., a los cambios habidos en el índice general de precios. Algunos países han aplicado la «indexación» a los salarios, las transferencias, los impuestos y, ocasionalmente, a los bonos y cuentas bancarias. En algunos casos, sólo se ha aplicado la «indexación» a ciertas partidas seleccionadas. El principal argumento a favor de la «indexación» está basado en motivos de justicia y equidad, dado que se trata de suavizar las consecuencias desiguales que la inflación tiene para diferentes personas. Así, por ejemplo, el interés provocado por la situación precaria de los pensionistas es lo que llevó a los Estados Unidos a practicar la «indexación», ajustando las pensiones de la Seguridad Social a las variaciones del índice de precios al consumo, aunque con un cierto «lag» o retardo.

Una virtud de la «indexación» es que puede preservar los cálculos del mercado libre, pero tiene al mismo tiempo el inconveniente de que cuanto más partidas abarque mayor será la desestabilización dinámica que ocasione en el conjunto de la economía. Las ventajas o beneficios que la economía de mercado libre tiene sobre el bienestar están generalmente basados en un análisis estático que supone que el equilibrio puede ser logrado con un esfuerzo relativamente pequeño. Este análisis fracasa, sin embargo, al no tener en cuenta consideraciones dinámicas.

La investigación econométrica contemporánea sugiere la siguiente conjetura: a medida que se aplica más y más la «indexación» a un sistema económico, éste puede hacerse cada vez más vulnerable a los choques o impactos externos que tienen lugar con los movimientos dinámicos de precios. En un sistema con «indexación» plena, los movimientos de precios estarán sujetos a fluctuaciones mucho más intensas que las que tendrían lugar en una economía sin «indexación».

Esta conjetura fue sugerida por una versión ampliada del modelo de Klein-Goldberger, que fue elaborado en los Estados Unidos en 1974. El sistema fue estimulado de dos modos: uno, mediante un mejor ajuste de los datos de la economía, y otro, aplicando la «indexación» lo más posible. Las perturbaciones se sobreponen así en el sistema de ecuaciones. Se observa, entonces, que la amplitud del movimiento del nivel general de precios es mayor en el caso de «indexación» que en el caso contrario.

La inflación puede ser atacada mediante la política monetaria, siguiendo generalmente el supuesto de la validez de la teoría cuantitativa del dinero. Los resultados son ahora familiares. Una política monetaria estricta frente

al avance de la inflación reduce la formación de capital (inversión) y el gasto de los consumidores, iniciando así una recesión.

En dos recientes ocasiones, en 1969 y 1975, se ha aplicado en los Estados Unidos una política monetaria restrictiva y el resultado ha sido, en ambos casos, recesiones. Y lo mismo ha ocurrido en otros países, como España. El precio pagado por la lucha contra la inflación ha sido un mayor paro. Pero la inflación, con esta política, sólo ha sido frenada, no erradicada. En España, la reducción de la tasa de inflación desde el 26 al 16 por 100 ha supuesto un fuerte incremento del paro y una caída de las inversiones y del ritmo de crecimiento.

Lo logrado mediante la aplicación de una estricta política monetaria puede también conseguirse por medio de una política fiscal restrictiva, aunque el éxito de ésta no depende de la aceptación de la teoría cuantitativa del dinero.

Un programa antiinflacionista poco elegante y tosco es el basado en el uso de los controles directos. Los controles sobre precios y salarios se establecieron durante la Segunda Guerra Mundial, pero nadie piensa hoy que éstos puedan tener éxito sin un costoso aparato burocrático y sin una fuerte determinación nacional semejante a la de ganar la guerra. Algunas formas de control de precios y salarios no pueden ser completamente descartadas, como una posible solución a los problemas contemporáneos de la inflación, pero se trata, en general, de una política de última instancia, que no debe aplicarse sin que antes todos los demás métodos hayan fracasado.

Al contrario de una creencia popular muy difundida y de actitudes bastante cínicas por parte de algunos, una *política de rentas* no implica la adopción de controles sobre precios y salarios. Los controles sobre los flujos de renta, especialmente si se instrumentan a un nivel macroeconómico, son completamente diferentes de los controles directos y detallados de precios y salarios. Las directrices (*guidelines*) de política económica de Kennedy, que al parecer funcionaron bastante bien hasta su desaparición en 1966, no implicaban la creación de una fuerza policíaca para la vigilancia de los precios como ocurrió durante la II Guerra Mundial. La política de rentas puede ser diseñada en conexión con la política fiscal (impuestos) para los resultados perseguidos sin tener que recurrir a los controles directos sobre los precios. Se han hecho muchas propuestas diferentes. Una idea es gravar con impuestos a los empresarios o patronos que concedan aumentos de salarios excesivos, es decir, por encima de un nivel fijado como directriz o norma. Esta es la propuesta de los profesores norteamericanos

Weintraub-Wallich. Otro proyecto consiste en ofrecer a los trabajadores una exención de los impuestos personales en compensación por la restricción de salarios, de acuerdo de nuevo con la directriz numérica. Esta es la propuesta del economista Okun y existe en una forma especial en la actualidad en el Reino Unido.

A nuestro juicio el mejor proyecto sería uno que ligara los salarios al crecimiento de la productividad. De un modo concreto, los porcentajes permitidos de aumento de los tipos de salarios (en un sentido macroeconómico) serían los mismos que la tendencia del crecimiento de la productividad a largo plazo, medida como una media móvil histórica. Este proyecto estaría basado en una negociación o convenio colectivo entre los sindicatos, para fijar los tipos de salarios convenientes, y las autoridades del Tesoro público, para determinar los tipos de impuestos sobre las sociedades o empresas para fijar los beneficios netos de impuestos. Dado que se trataría aquí de directrices macroeconómicas (*guidelines*), habría un amplio alcance para que tuvieran lugar variaciones por encima y por debajo de las medias nacionales. Las ventajas de este procedimiento son que permite una política bastante flexible, sin caer en el caso extremo de los controles directos de precios. En los modelos de simulación econométricos, produce resultados muy favorables, permitiendo la economía crecer rápidamente sin originar inflación.

Para llevar a cabo una política de rentas debe haber una aceptación o consenso nacional en la forma de un pacto social negociado entre sindicatos y empresarios y con el apoyo decidido del Estado. Una vez que la economía alcanza la trayectoria o senda del crecimiento con pleno empleo y se mantiene en dicha posición durante algún tiempo, existe mucha probabilidad de que se originen presiones inflacionistas, que amenacen la continuación del pleno empleo y el funcionamiento de la economía con plena capacidad, a no ser que se llegue a alguna clase de pacto social.

A pesar del planteamiento de algunos problemas de consistencia lógica, señalados anteriormente, existe una amplia aceptación de que existe un «trade-off» o relación inversa entre paro e inflación, que obliga a una nación a optar entre precios estables y pleno empleo, pero no para ambos al mismo tiempo. A nuestro juicio, ésta es una posición derrotista y debe abogarse por una política económica que trate de alcanzar ambos objetivos al mismo tiempo: *pleno empleo con estabilidad de precios*. A este respecto, debería elaborarse una política que mejorase el mencionado «trade-off» o relación inversa, es decir, que desplazara hacia la izquierda la curva de Phillips.

Este problema puede resolverse más fácilmente en un futuro no muy distante. Existen buenas razones para esperar que, por motivos demográficos, el crecimiento de la fuerza de trabajo se reduzca a partir de 1980. De ser esto así, nuestro problema está a punto de resolverse o de hacerse más asequible.

Es probable que el «trade-off» se tenga un poco antes del pleno empleo —en algún punto entre el 5 y el 6 por 100 de paro—. Esta posición podría alcanzarse probablemente mediante la política macroeconómica convencional, es decir, utilizando medidas monetarias y fiscales. Pero para lograr realmente el pleno empleo sin inflación, es necesaria una *política estructural* que se ocupe del paro a largo plazo, es decir, el desempleo que afecta a los jóvenes, las mujeres y otros grupos sociales que sufren discriminación, especialmente en los grandes núcleos urbanos.

Una política estructural semejante podría consistir en:

- a) fortalecer y promover la competencia;
- b) establecer programas de reeducación y formación profesional que mejoren la calidad del «capital humano»;
- c) realizar inversiones en gran escala en capital fijo, que contribuyan al crecimiento de la productividad.

Algunas prácticas restrictivas que han aumentado durante los recientes años han contribuido a elevar los precios. Aunque hayan podido parecer razonables por otros motivos en el pasado, son ahora contraproducentes en la lucha contra la inflación. La regulación de las tarifas aéreas, de los intereses bancarios y ciertas prácticas restrictivas en el sector del trabajo, en unión de algunas limitaciones de la importación, han tendido a subir los precios interiores, por lo que conviene eliminar estos ataques a la competencia si se desea eliminar la inflación.

La acción conjunta del sector privado y público en la realización de proyectos de formación y reeducación profesional aumentará la movilidad de la mano de obra y la receptividad de la nueva tecnología, lo que se traducirá en una mayor productividad media del trabajo. Conviene la participación del sector privado en estos proyectos con objeto de no recargar excesivamente el presupuesto público. Para que tengan éxito, deben tener una duración suficiente y contribuir a la producción de aquellos bienes que demanda el mercado. Esto significa que tales programas deben ser concebidos dentro del contexto de un plan simultáneo por el lado de la demanda para el mantenimiento de la producción global en un nivel de pleno empleo.

Para hacer frente a problemas tales como la crisis de la energía no hay más solución posible que elevar la productividad. Ello exige dedicar una mayor proporción del PNB a la formación del capital fijo. Son necesarios, pues, mayores inversiones en capital humano y capital fijo para mejorar la productividad, y la elevación de ésta es esencial para luchar contra la inflación.

El ataque simultáneo a la inflación y el paro requiere imaginación y energía por parte de las autoridades encargadas de la política económica.

No existen recetas milagrosas para curar la inflación y reducir el paro simultáneamente, sino que hace falta un auténtico esfuerzo nacional.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- PERROUX, François: «La componente monetario dell'inflazione negli anni sessante, con particolare riguardo agli influssi internazionale», en *L'inflazione negli anni sessante*, Cassa di Risparmio, Rome, 1972.
- PERROUX, Françoise, y otros: *Inflation, dollar, euro-dollar* (Ed. Gallimard, Collections Idées, París, 1971).
- : *Inflation: la démission de l'Occident*, «Les Informations», núm 1357, mayo 1971.
- : «Inflation monétaire et structure sectorielle», *Le Monde*, 7 septiembre 1971.
- : *Leadership, dollar stagflation and all that...*, *Revue Dirigeant*, junio-julio 1972.
- : *Les phénomènes de propagation et l'inflation*, en *L'Actualité Chimique*, número 2, 1973.
- PERKINS, J. O. N.: *The Macroeconomic Mix to Stop Stagflation*, The Macmillan Press, Ltd., London, 1979.
- WEINTRAUB, Sidney: «Cost Inflation and the State of Economic Theory: A Comment», *Economic Journal*, junio de 1974.
- : «An Income Policy to Stop Inflation», *Lloyds Bank Review*, enero 1971.
- WEINTRAUB, S., y DAVIDSON, P.: «Money As Cause and Effect», *Economic Journal*, diciembre de 1973.

