

LA INFLACION: APROXIMACION A UN PROBLEMA. ASPECTOS METODOLOGICOS, TEORICOS Y EMPIRICOS.

ASTRID MARTINEZ *
CLARA RAMIREZ *
ALVARO ZARTA *

LA NATURALEZA DEL PROBLEMA

¿Qué es la inflación? Esta es la primera pregunta planteada por los estudios teóricos que abordan el problema. La respuesta, aunque no siempre desligada de la concepción que tienen a priori las diversas escuelas, presenta algunos elementos comunes a los distintos enfoques teóricos.

Un primer aspecto acerca del cual hay consenso es el de que la inflación es un incremento sostenido en el nivel general de precios.

El segundo elemento implícito en el acuerdo general es la aceptación de una consecuencia derivable, lógica e inmediata de la anterior proposición. Todo crecimiento sostenido del nivel general de precios, se traduce en cambios en el sistema de precios relativos. Los precios monetarios no aumentan, cualquiera sea la causa atribuida a dicha alteración, al mismo tiempo y en la misma magnitud.

El tercer elemento de acuerdo es la importancia asignada al estudio de las causas del proceso inflacionario en vista de la acción que

* Resumen de la tesis de grado presentada por los autores a la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional. Esta constituye una versión bastante reducida del original. Las bases para un tratamiento teórico y econométrico alternativos tuvieron que ser dejadas para un segundo artículo en el próximo número de la revista. Los autores agradecen la paciente orientación del doctor Luis Jorge Garay S.

ejerce —vía alteración de los precios relativos— sobre la estructura económica, a fin de establecer directrices a la acción estatal con el objetivo de controlar y minimizar sus efectos.

Estos tres elementos, comunes a las diferentes escuelas, no dejan de lado, sin embargo, grandes diferencias en cuanto a definición de la inflación, diferencias que ante todo hacen relación a las causas que la originan y a los mecanismos de transmisión, así como también a problemas de medición *.

Casi todas las definiciones de inflación dadas por las distintas teorías son también definiciones causales, o bien definiciones descriptivas. El problema de las primeras es que hace énfasis en condiciones que pueden existir sin que se presente inflación alguna ¹.

Haciendo una revisión de las diferentes alternativas podemos encontrar ejemplos clásicos de este tipo de definiciones.

Dentro de las descriptivas encontramos: “la inflación es un alza en el nivel general de precios”, la cual antes que definir un fenómeno simplemente señala uno de sus efectos. Es tal vez la definición más simple y corriente.

Si se va al campo de las definiciones causales, encontramos una primera definición de la inflación, como: “un aumento del stock de dinero o de la venta monetaria bien sea total o per cápita” ², definición que corresponde a un enfoque teórico cuantitativo en el cual hay una relación causal de incremento en la masa monetaria a incremento en el nivel de precios. En su momento se considerarán *in extenso* los fundamentos de esta teoría.

Una segunda definición es la clásica de inflación de demanda generalizada en la cual “demasiado dinero corre tras demasiados pocos

* En la discusión acerca de la definición de la inflación no se va a abordar el problema de la medición de ésta, problema que ha sido limitado al análisis del concepto de nivel general de precios y la utilización de los números índices. Vale la pena sin embargo, señalar aspectos básicos de esta problemática.

Un primer punto se relaciona con definir cuál de los variados tipos de índices de precios es del que se habla. Tradicionalmente se utilizan tres diferentes: el índice de precios al por mayor IPM, el índice de precios al consumidor, IPC, y el deflactor implícito del Producto Nacional Bruto.

Definido el índice a utilizar surgen dos nuevos problemas relacionados. El primero tiene que ver con la construcción matemática del índice y la utilización en éste de ponderaciones fijas (las del año base) que tiene consecuencias sobre la interpretación de los índices como medida del nivel general de precios.

Luego, hay que decidir qué mercancías y servicios deben entrar dentro del índice y sobre todo cómo hacer para que éste refleje el efecto de nuevos productos, de cambios en la calidad, de diferencias en los hábitos de consumo.

La discusión sobre la medición de la inflación no es sin embargo independiente de la forma en que se defina la inflación, y remite al análisis de si el índice de precios capta realmente los movimientos en el nivel general de precios y, más aún, si los movimientos en el nivel general de precios están captando el proceso inflacionario.

¹ Johnson, H. (37, 1963, p. 109).

² Ver Bronfenbrenner y Holzman (5, 1970, p. 88).

bienes”¹, donde hay un elemento a tener en cuenta: es la pérdida de poder adquisitivo del dinero a medida que crece la demanda excedente; esta definición si bien sigue siendo causal sitúa el problema a otro nivel, ya no es simplemente el crecimiento en el nivel de precios, sino es la pérdida de poder adquisitivo de la moneda lo que importa en la inflación, pudiendo incluso analizarse casos de “inflación reprimida”, o “inflación suprimida”, según el proceso de inflación se traduzca o no en un alza de precios dependiendo del grado de control de precios que exista en la economía². Habría entonces indicadores diferentes al índice de precios para medir ese exceso de demanda.

Hay una tercera forma de definir la inflación, que se conoce como la “inflación de oferta”, en la cual se afirma la idea de que “la fuerza de los grupos económicos de presión (incluyendo entre otros a los sindicatos), junto con la creciente preocupación pública por el problema del paro, ha aumentado la probabilidad de aumentos ‘desequilibradores’ de precios y salarios, posibilitados mediante políticas monetarias y fiscales de tipo expansionista, consecuencia de una presión organizada sobre las autoridades fiscales y monetarias”³. Por esta vía, se tienen en cuenta en el estudio de la inflación una serie de elementos constitutivos básicos de las actuales economías; la presencia de mercados no competitivos, y la necesidad por parte de las autoridades monetarias de dar solución al desempleo por medio de políticas expansionistas que actúan como mecanismos de transmisión. Tiene un elemento adicional: describe la inflación como el resultado de una lucha entre diferentes grupos sociales por mantener o ampliar su participación en la renta nacional.

En esta definición se conjugan varias instancias del análisis: la inflación como un factor desequilibrador de la economía a la vez que producto de una lucha de diferentes grupos sociales por su ingreso, lo cual tiene como consecuencia presiones sobre los costos ya a través de los salarios, ya a través de los beneficios.

Una definición completa de inflación, a la que es muy difícil arribar dado el instrumental con que cuenta la teoría económica actual, debería tener en cuenta una serie de elementos básicos.

En primer lugar, se trata, no de enfocar la inflación como el problema objeto de estudio, sino de considerarla dentro de un conjunto teórico más amplio, donde la inflación es solo la expresión de la dinámica misma del proceso expansivo de las economías capitalistas modernas y de las contradicciones que surgen en dicho proceso.

La inflación, no se refiere, en su manifestación, a cualquier alza en el nivel general de precios; empieza a plantearse como problema cuando esas alzas se convierten en permanentes y sostenidas, lo cual tiene dos efectos concatenados: un cambio en la estructura de los precios relativos y un deterioro permanente del poder adquisitivo del di-

¹ Ver Bronfenbrenner y Holzman (5, 1970, p. 88).

² Ver Landerretche, O. (44, 1976).

³ Ver Bronfenbrenner y Holzman (5, 1970, p. 187).

nero. Pero estos dos elementos, importantes cuando se analiza el fenómeno, no constituyen ni mucho menos, una definición del mismo. Son solamente algunos de sus efectos.

Lo complicado al dar una definición integral es que la inflación, así se manifieste y compruebe en la esfera monetaria, no es solamente un problema monetario; es más, no es solamente un problema económico, es también un problema político y social.

Se puede afirmar entonces que la inflación es intrínseca a un determinado desarrollo de una economía de mercado: es la respuesta de un sistema ante su propio funcionamiento, es la válvula de escape del mecanismo de acumulación, válvula que ante su excesivo uso termina por taponarse y no seguir cumpliendo su misión, sino por el contrario, entaba aún más el mecanismo de la maquinaria económica en su conjunto.

Si se acepta entonces la inflación como señal, como respuesta, se puede abandonar el camino de las definiciones causales o "efectuales" se puede abandonar incluso el análisis causa-efecto.

Se trata pues de mirar la inflación en sus interrelaciones con el sistema económico, ubicando a qué tipo de hecho económico da respuesta y de qué forma lo hace.

El poderoso efecto redistributivo que trae consigo la inflación, reacciona sobre el aparato productivo de la economía, afecta los movimientos del capital y trastorna su acumulación. Sin embargo, no hay una correspondencia absoluta entre la esfera productiva y la monetaria; esta última tiene una relativa autonomía, por la cual se destaca el papel que el dinero juega en las actuales economías.

De esta forma la presencia del proceso inflacionario genera principalmente dos tipos de desequilibrios: uno con relación a la producción en general, puesto que conduce a que ciertos sectores crezcan a expensas de los otros causando problemas de proporcionalidad intersectorial. Dos, el desvío de los capitales hacia los mercados financieros, favorece la especulación, altera el funcionamiento del sistema crediticio y termina por socavar el sistema monetario.

Estos desequilibrios expresan el papel negativo que ejerce la inflación sobre las demás variables de la economía, afectando los niveles de producción actuales y futuros, reasignando recursos y en la esfera la participación del capital en los procesos productivos y en la esfera financiera de la economía. En una palabra, alterando el papel que juega el dinero, más específicamente el capital-dinero en el proceso de acumulación de capital en general.

Hay que precisar que las relaciones entre inflación-producción e inflación-acumulación, son muy complejas y que aquí solo se trata, más que presentar un análisis acabado, de ir desbrozando un camino hacia una nueva visión del problema, de forma que éste quede comprendido dentro de una totalidad económica y social.

1. *Aspectos Metodológicos.*

La concepción positivista que inspira a la escuela monetarista parte de una visión muy simple de la realidad: un conjunto de hechos o datos observables y percibibles a través de los sentidos. El origen de estos hechos es desconocido, y “no podemos más que generalizarlos como hechos”¹. La realidad es finita y objetiva, y como tal debe ser analizada.

Para el positivista clásico, este primer principio metodológico, la existencia de una realidad única y objetiva, es una verdad de perogrullo; se identifican sociedad y naturaleza en cuanto tipo de problema a estudiar, y las leyes que rigen la sociedad son, como las de la naturaleza, inmutables y eternas. Por tanto, el método de las ciencias sociales puede, y debe, ser idéntico al de las ciencias de la naturaleza.

De aquí surge el segundo principio metodológico: en las ciencias sociales, como en las naturales, hay que desechar los prejuicios y los supuestos, el objeto del investigador social debe ser alcanzar la neutralidad serena, objetiva e imparcial del físico o el biólogo. El científico debe separar los juicios de hecho —ciencia positiva— de los juicios de valor —ciencia normativa—.

Vistas así las cosas, el científico social debe establecer generalizaciones sobre el comportamiento de los fenómenos, sostenidas por evidencias empíricas reunidas de manera impersonal y objetiva. El fin último es comprender, explicar y prever el comportamiento de las ciencias físicas o de los factores biológicos o, lo que está más cerca de nuestra problemática, el comportamiento de bienes y precios en el mercado.

En el planteamiento friedmaniano, la teoría aparece como un conjunto de datos empíricos (realidad), ordenados archivísticamente e inteligibles mediante un lenguaje que tiene como función “proporcionar generalizaciones” utilizables para “realizar predicciones válidas y significativas —correctas— sobre fenómenos aún no observados”. La validez de una teoría en consecuencia está dada por su poder predictivo, siendo la evidencia empírica la balanza que mide la corrección de las hipótesis teóricas formuladas.

No interesa entonces cuál tipo de explicación de la realidad, o representación de ella, existe en un determinado cuerpo teórico. Los supuestos no tienen por función hacer más clara la relación teoría realidad, sino que se utilizan en función de obtener mejores predicciones; y como tales, facilitan la prueba de hipótesis y sirven como medio para especificar las condiciones en que se espera que una hipótesis sea válida.

Con estos principios, la construcción teórica para la escuela monetarista pasa por recoger un conjunto de datos de la realidad, para luego de ordenarlos por medio de un lenguaje, contrastarlos por el método ensayo-error con hipótesis teóricas, y concluir si dicho conjunto de hipótesis resiste o no tal contraste.

¹ Friedman M. 24 (1935, pág. 18).

Otro aspecto que reviste gran importancia en el planteamiento metodológico friedmaniano es la separación positivo-normativo, en la cual se basa el planteamiento de política económica (monetaria), y donde se olvida que no hay relación directa positivo-normativa, que por el contrario, los valores orientan, influyen y condicionan los juicios de hecho.

Miremos entonces cómo aplicando estos principios el monetarismo ve la compleja realidad económica a través del funcionamiento de la moneda y su influencia en el resto del sistema. El dinero es visto como fuente de perturbación en la economía positiva y como remedio contra perturbaciones propias y ajenas en la normativa política monetaria. El dinero es lo que parece ser como realidad objetiva, un modo entre otros de poseer riqueza, y como tal se comporta; siendo así, el estudio de la demanda por dinero es tratado metodológicamente de la misma forma que la de cualquier otro bien o servicio. La realidad de la que se ocupa la teoría monetarista nunca es desentrañada, ni miradas sus interrelaciones; se toma como tal, de modo que identidades como la ecuación cuantitativa, se erigen en base central de predicciones y normas. En el papel asignado a la política monetaria se ve claramente la distinción entre positivo y normativo, y solo esta última tiene incidencia sobre la realidad.

✕ 2. *El dinero en la teoría cuantitativa.*

La teoría cuantitativa —monetarista— es primeramente un análisis de los factores que determinan la cantidad de dinero que la comunidad desea guardar, esto es, de la demanda de dinero.

El dinero entra en juego como un bien —activo— que posee mayor liquidez que los demás activos, pero en todo comparable con ellos. La teoría del valor en la cual se basa es la de la escuela neoclásica: los precios de las mercancías están determinados por la interacción oferta-demanda en el mercado de bienes; el nivel general de precios es determinado —no por una teoría real sino monetaria— por la cantidad de dinero en circulación.

El tratamiento de estos dos aspectos como problemas distintos permite la formulación de la neutralidad del dinero, según la cual los cambios en la oferta monetaria y por tanto en el nivel general de precios no afectan las variables reales de la economía; no afectan los precios relativos y la tasa de interés.

La concepción teórica del dinero como un bien especial, intercambiable y susceptible de almacenar como saldo —en tanto el dinero es para Friedman un “depósito temporario de poder de compra y su demanda es demanda por saldos reales”—, y empíricamente concebido como dinero en circulación más depósitos bancarios, guarda estrecha relación con la concepción cuantitativa de la oferta monetaria como un dato exógeno del sistema, haciendo depender su cantidad nominal, no del juego del mercado como sucede con las demás mercancías, sino de un órgano emisor externo a las relaciones económicas.

Como el dinero no tiene por sí mismo ningún valor y solo se valoriza en cuanto se relaciona con los demás bienes, y se parte por tanto

de una indeterminación inicial de su valor, es lógico que la cantidad ofrecida sea así mismo indeterminada y haya que recurrir a su manejo discrecional a través de un banco central para determinarla.

De qué proviene la importancia que en el enfoque reviste este organismo y la estrecha relación que guarda con el elemento normativo: es posible evitar las perturbaciones económicas siempre y cuando la autoridad monetaria desarrolle una política adecuada de emisión, de forma que se controle el crecimiento de la cantidad de dinero.

De no ser exógena la oferta monetaria, lo cual corresponde a su teoría del valor y se deriva de la inclusión de la moneda por el lado de la demanda en el equilibrio general de los mercados, el planteamiento monetarista perdería piso y por supuesto, la política monetaria no tendría asidero.

En este punto parece estar compendiada la esencia del monetarismo: manejada como exógena, es decir como exterior al sistema, la oferta monetaria es la variable clave para la determinación del sistema.

3. La función de demanda.

Al definir el dinero como activo en todo comparable con los otros, la demanda de dinero se estudia en forma semejante a la de cualquier otro bien, dependiendo, en consecuencia, de cuál sea la mejor forma de conservar riqueza en un momento dado, del precio y rendimiento de esa forma de riqueza y de formas alternativas, y de los gustos y preferencias de los poseedores de riqueza.

Friedman establece una diferenciación entre dos tipos de demandantes de dinero: las "unidades esencialmente poseedoras de riqueza" (consumidores) que demandan el dinero como activo, y las empresas, para las cuales, el dinero es retenido como recurso productivo, y su demanda depende de los mismos factores que la de cualquier otro recurso. La función agregada de demanda por dinero se obtiene sumando las funciones de todas las empresas y consumidores; y la cantidad media de dinero que se tiene por unidad monetaria de transacción es considerada como resultado de un proceso de equilibrio; si el dinero se encarece se prefiere mantener riqueza bajo otras formas o reducir el volumen de transacciones por unidad monetaria de producto final.

El volumen de transacciones no se incluye en la función, sino que contiene las condiciones técnicas básicas y las de costos que afectan el coste de mantener dinero. De igual forma, las condiciones institucionales que afectan la velocidad de circulación se toman como resultado del proceso de equilibrio económico.

Se llega así a la representación matemática de la demanda de dinero:

$$M = f \left(P; r_b - \frac{1}{r_b} \frac{dr_b}{dt}; r_e + \frac{1}{p} \frac{dp}{dt} - \frac{1}{r_e} \frac{dr_e}{dt}; \frac{1}{P} \frac{dP}{dt}; w; \frac{Y}{r}; u \right) \quad (1)$$

que presenta:

1) Tres tipos de tasas de interés, dos para tipos específicos de activos (r_b , r_e) y una para todos los tipos de activos (r), que puede interpretarse como una especie de promedio ponderado de las dos tasas específicas más las tasas aplicables a la riqueza humana y a los bienes físicos.

2) La tasa de interés monetario es igual a la tasa de interés real más la tasa porcentual de cambio en los precios.

3) Y/r es la estimación de la riqueza total.

La función, homogénea de primer grado, muestra que la demanda por saldos reales depende solamente de variables reales y que puede ser formulada como una función de velocidad que depende de estas mismas variables, ya que la función establece la relación entre cantidad de dinero y nivel de ingreso monetario, configurándose, al decir de Friedman, "una teoría de la demanda de dinero. No es una teoría de la producción o del ingreso monetario ni del nivel general de precios"¹.

Expresando la función independientemente de los valores monetarios nominales tenemos la forma usual de la ecuación cuantitativa:

$$\frac{M}{P} = f \left(Y, w, r_m, r_b, \frac{1}{P} \frac{dP}{dt}, u \right) \quad (2)$$

donde: Y = Ingreso permanente

w = Capital humano

r_m, r_b = tasa de rendimiento de diferentes clases de activos

P = Nivel General de Precios

M = Demanda por dinero

La concepción monetarista considera que dada la flexibilidad del precio y del salario, el tipo de salario real para la plena ocupación de la fuerza de trabajo se determina en el mercado de trabajo. Puesto que la cantidad de capital existente en un momento determinado se arroja al mercado según una oferta absolutamente inelástica, la función de producción determina el nivel máximo de interés que se puede obtener. Dado este tipo de interés, la condición de equilibrio del mercado para las mercancías determina simultáneamente la tasa de interés y la parte del ingreso que la comunidad desea consumir corrientemente, así como la proporción que desea agregar a los medios de producción. Al estar determinado el ingreso real y la tasa de interés, la condición de equilibrio del mercado de dinero determina el nivel de precios para una cantidad dada de dinero.

4. *La inflación.*

Para los monetaristas la demostración más dramática del papel representado por la cantidad de dinero la ofrecen los periodos de grandes perturbaciones monetarias, siendo los más llamativos los de rápido

¹ Friedman, (23, pág. 68).

aumento de los precios tal como se han presentado con las hiperinflaciones a raíz de la primera guerra mundial en Alemania, Austria y Rusia las posteriores a la segunda guerra mundial en Hungría y Grecia, y los rápidos aumentos si no hiperinflaciones, en muchos países sudamericanos.

La inflación en la escuela que se analiza comienza cuando "algo" —puede ser una guerra o cualquier otro motivo que implique por ejemplo la financiación de gastos públicos extraordinarios— da lugar a una tasa de crecimiento del dinero mucho más rápida. Los precios comienzan a aumentar, aunque generalmente a ritmo más lento que el volumen del dinero, por lo que durante cierto tiempo aumenta el volumen real de dinero.

La razón de este proceso es doble:

1. Transcurre cierto tiempo sin que el público reajuste sus saldos monetarios.

2. El elemento expectativas hace pensar en un primer momento que lo que sube volverá a bajar, que el alza de precios es temporal; permite que el dinero siga pareciendo una forma adecuada de mantener activos, dando origen a un aumento en los saldos reales deseados.

A medida que aumentan los precios, se revisan las expectativas y el público termina por convencerse de que los precios seguirán subiendo, lo cual permite una disminución de los saldos reales deseados. Los precios comienzan a aumentar más de prisa que el volumen de dinero y los saldos reales a bajar, esto es, comienza a aumentar la velocidad. La duración y extensión del proceso dependerá de la tasa de aumento del volumen de dinero. Si ésta es relativamente inestable, los saldos reales se sitúan a un nivel inferior al inicial, pero casi constante. En este caso los precios aumentan en definitiva al mismo ritmo que el volumen de dinero. Un descenso de la tasa de aumento del volumen de dinero es seguido, a su vez, de un aumento de saldos efectivos y deseados reales según el público va reajustando sus expectativas; lo propio sucede en el caso contrario.

El resultado es que, una vez en marcha el proceso, las variaciones de los saldos reales siguen con desfase de un período a las variaciones del volumen de dinero.

Tal desfase se debe a que el público basa sus expectativas de futuras tasas de variación de los precios en su promedio de experiencia durante cierto número de años precedentes, siendo el promedio tanto más breve cuando más rápida es la inflación.

En los casos extremos, como las hiperinflaciones, las tasas de variación de los precios han sido tan elevadas y los saldos reales tan bajos que han provocado la generalización de sustitutos de dinero.

Con las anteriores consideraciones hay que remitirse al modelo,

$$M^d = Y.J(r) \quad (1)$$

$$M^s = h(r) \quad (2)$$

$$M^d = M^s \quad (3)$$

$$r = K_o. (1/Y \, dY/dt) \quad (4)$$

La función estable de demanda por dinero en términos reales que se plantea por medio de la ecuación (1) * como función del ingreso y de la tasa nominal de interés; la función de oferta por dinero considerada en la ecuación (2) como función de la tasa de interés; la ecuación (3), de equilibrio entre oferta y demanda; y una última ecuación; la (4), donde se hace depender la tasa de interés nominal de una constante K y de la tasa permanente de crecimiento del ingreso real considerada exógena, conforman el marco del sistema monetarista sobre el cual se desarrolla la inflación, al producirse un desajuste en la ecuación de equilibrio ocasionado por un incremento en la oferta monetaria (M^s), mayor que el de la demanda.

Tenemos entonces que la oferta, ya referida el tiempo es:

$$M(t) = Y(t) \cdot J(r)$$

$$Y(t) = \frac{M(t)}{J(r)} \Rightarrow Y(t) = V(r) \cdot M(t)$$

Al producirse un incremento en $M(t)$, el nivel de ingreso nominal se incrementa también gracias a la acción de la función de velocidad.

Si se da un crecimiento en el ingreso nominal sin producirse el consecuente aumento en el ingreso real, que en el modelo es determinado exógenamente, es la vía precios la que puede lograr el retorno a la situación de equilibrio de la ecuación (3).

Ahora, si se considera el sistema se ve cómo la determinación del ingreso nominal se da por una combinación de factores:

1. El valor esperado de crecimiento en el ingreso real.
2. La cantidad de dinero ofrecida.
3. La tasa de interés nominal.

El ingreso nominal no aparece en la ecuación (1) que determina la cantidad de saldos reales deseados, la cantidad de dinero; por esta razón cualquier crecimiento en la cantidad ofrecida implica un desajuste que solamente puede ser corregido por medio de un incremento en el nivel general de precios.

Una vez el desajuste crea el proceso inflacionario entendido como un alza continuada en el nivel general de precios, entra a jugar dentro del enfoque un papel principal el elemento *expectativas*, ya que el supuesto del que se parte es que durante la inflación la economía se acostumbra a la expectativa de la inflación permanente.

La tasa de inflación es considerada —dada la función estable de la demanda por dinero en términos reales— como el costo de mantener saldos reales y está determinada por la tasa de aumento en el stock nominal de dinero.

Establecida la inflación su tasa es determinada por la tasa de aumento de la oferta monetaria. De aquí que esta magnitud juegue un papel primordial en el manejo de una política de estabilización.

* Para una presentación completa del modelo ver tesis.

El elemento expectativas permite que los poseedores de saldos reales que esperan una tasa de inflación ajusten sus tenencias de saldos reales y los mantengan acumulando saldos monetarios a una tasa igual a la de la inflación, lo cual se logra sacrificando el consumo del ingreso real corriente.

La inflación es considerada entonces como un impuesto sobre las tenencias de saldos reales, del cual son beneficiarias las autoridades monetarias. Para los monetaristas este es el tipo de redistribución del ingreso que existe en un proceso inflacionario: de los poseedores de saldos monetarios a las autoridades monetarias.

El costo de la inflación es el despilfarro de recursos involucrado en el esfuerzo público por economizar el uso del dinero, sustituyéndolo por recursos reales.

5. *La política monetaria.*

Un problema fundamental, dentro de la elaboración teórica de cualquier escuela económica es cómo, estudiados y analizados los problemas, se espera poder resolverlos, cuál es el tipo de soluciones propuestas y cómo se espera implementarlas.

La política monetaria ha tenido siempre un papel de gran importancia dentro del conjunto de escuelas interesadas en obtener y mantener la estabilidad y la buena marcha del sistema de economía de mercado. A principios del siglo XX, la relativa estabilidad de la economía mundial fue relacionada a menudo con el buen manejo de la política monetaria. Solo con la gran depresión se viene a poner en duda este aspecto, y el planteamiento keynesiano ayuda a poner en crisis esa visión de la política monetaria como el arma invencible frente a cualquier tipo de problema económico, desplazándose su papel. La política monetaria fue considerada entonces como impotente para hacer frente a la depresión y a los ciclos económicos. Es justamente en el período posterior de la segunda guerra mundial, cuando el problema de una inflación sin precedentes, hace volver la vista atrás y reencontrar las posibilidades de la política monetaria, proceso que va acompañado por un lado, con una cada vez mayor crítica y revaluación del pensamiento keynesiano clásico, y por otro, con una serie de desarrollos de éste, fundamentalmente en lo relacionado con los problemas del crecimiento y de la dinámica económica.

El resurgimiento de la creencia en el papel principal de la política económica ha estado acompañado en los E.E.U.U. por una serie de trabajos empíricos en los cuales los exponentes de la teoría monetarista basan sus afirmaciones; el papel que le asignan a la política monetaria ya no es el de promover la estabilidad de precios y preservar el patrón oro como en los años veinte, sino la promoción de pleno empleo y secundariamente la prevención de la inflación.

Dentro de la escuela que se analiza hay dos factores fundamentales de los que se deriva la importancia asignada a la política económica: uno es la distinción inicial entre economía positiva y normativa, siendo precisamente esta última el campo de inclusión y acción de la política monetaria. El segundo es la concepción del dinero como algo así como el "gran desestabilizador".

Aunque los supuestos metodológicos establezcan una separación completa entre positivo-hecho-normativo-valor es evidente que no puede mantenerse en la realidad por mucho tiempo la "pureza" de la ciencia positiva y más de una vez al propio monetarismo, la necesidad normativa termina por imponer sus puntos de vista.

En cuanto al segundo aspecto, las consideraciones sobre la política monetaria y su papel están basadas en la consideración del dinero como una "maquinaria", que no tendría importancia alguna a no ser por su carácter difusivo, así que cuando éste no marcha bien se entorpece el funcionamiento de las otras maquinarias del sistema económico.

De allí que se considere que los problemas económicos más fuertes de nuestra época, como la contracción y la inflación, son siempre producto del desorden monetario. El papel de la política monetaria es impedir que el dinero se convierta en fuente de perturbación económica. Igualmente, debe proveer a la economía de un piso estable que permita conservar una flexibilidad limitada de precios y salarios para lograr los cambios relativos necesarios para ajustarse a los cambios en preferencias y tecnologías; debe ser empleada igualmente para "contribuir a neutralizar las perturbaciones principales del sistema económico que vienen de otras fuentes", siempre y cuando tales perturbaciones signifiquen "un peligro claro y presente". Aquí se le da un papel a la política monetaria como medida anticíclica, basándose en que, según se observa, los períodos de mayor estabilidad monetaria son al mismo tiempo los períodos de mayor estabilidad económica.

El requisito para el buen funcionamiento de esta política es que las autoridades monetarias se guíen en su acción por magnitudes que puedan controlar: la tasa de cambio; el nivel general de precios; y la cantidad de moneda. La mejor magnitud sería el nivel general de precios, pero como la acción monetaria toma más tiempo para afectarlo que en el caso de totales monetarios, no se puede predecir qué efecto preciso tendrá una acción monetaria sobre él, ni en qué momento. De allí que centrar la política monetaria sobre él implicará producir bruscos trancones y fluctuaciones en el funcionamiento económico.

De esto se desprende que la magnitud preferible de control sea la cantidad de un total monetario determinado que permite plantearse el objetivo de mantenerlo a una tasa estable de crecimiento que permita incluso la existencia de inflación pero determinable y controlable. Finalmente concluye que si bien la política monetaria no es la panacea y no puede por ejemplo servir para congelar las tasas de interés más que por períodos de tiempo limitados, ni para congelar las tasas de desempleo, un manejo adecuado de la política monetaria es la fuente de estabilidad global del sistema económico que permite plantearse un objetivo de crecimiento determinado.

Pero no es gratuito el planteamiento de control monetario de un monto total de dinero. Todo el planteamiento teórico ha sido estructurado para determinarlo con esta solución. En la consideración de una oferta monetaria exógena está el "quid" del asunto. De no ser así, no habría medidas de política efectivas.

Otro planteamiento importante, el rezago entre los sucesos monetarios y la actuación de las autoridades como fuente de perturbación

económica se basa en la inferencia estadística, y su investigación ha estado dirigida a ver en tal desfase las causas de la no operancia de la política monetaria.

6. *Algunas conclusiones.*

La posición monetarista aparece como respuesta en el plano teórico y político (normativo) al planteamiento keynesiano, en un momento en el cual la inflación empieza a considerarse como un problema crucial para la economía capitalista.

Partiendo de la consideración de la inflación como un problema fundamental en la determinación del futuro del sistema económico actual, no parece dar respuesta, sin embargo, a los interrogantes planteados. Su concepción está determinada por su visión de la economía, su percepción del dinero como "neutral" y su presistencia en la dicotomía neoclásica.

La explicación de la inflación a partir de una reelaboración de la teoría cuantitativa sigue manteniendo la idea central de la existencia de una relación positiva entre el comportamiento de la cantidad de dinero y el del nivel general de precios, siendo éste determinado finalmente por el crecimiento de la oferta monetaria exógena.

Los monetaristas destacan el papel de la oferta monetaria porque consideran que si se deja actuar al mecanismo de precios, éste puede seguir siendo factor principal de equilibrio y ajuste en el mercado. De allí que el control del crecimiento de la oferta monetaria por encima del producto, sea la base de la acción estatal para lograr los objetivos de crecimiento y estabilidad en una economía de mercado. Esta es la función de la política económica. La autoridad monetaria debe enrutarse a controlar la expansión de la oferta monetaria sin intervenir el mecanismo de la libre empresa.

De aquí el interés claramente normativo de la versión y la importancia grande que reviste en esta escuela la política monetaria.

Hay entonces algunos aspectos a destacar. El primero es el de la no endogenización de la oferta monetaria, lo cual conduce a que no puedan explicarse las particularidades del funcionamiento de una economía productora de mercancías. La moneda aparece como una instancia absolutamente independiente de la producción. Por tanto, su política normativa tiene un carácter voluntarista, al exigir a la autoridad monetaria el mantener una política "sana" controlando la oferta, pero sin preguntarse nunca a qué responde la emisión monetaria.

Un segundo aspecto, es el papel asignado al Estado. Según esta escuela el Estado debe limitar su papel a ser guardián de la libre empresa; la política monetaria debe ser utilizada solamente para corregir las perturbaciones que cause el dinero en el resto del mecanismo económico.

Un tercer aspecto, es el reconocimiento de la relevancia que las expectativas, fundamentales en este enfoque, juegan en la explicación del sostenimiento del proceso inflacionario, en tanto permiten avanzar en una especificación dinámica del mismo.

La escuela trabaja sobre la base de una hipótesis implícita de la “neutralidad del dinero”, ya que cambios en la cantidad ofrecida de dinero alteran el nivel de precios pero no las variables reales, el ingreso real o la tasa de interés.

Al tiempo, la existencia de dos grupos de ecuaciones, donde el primero determina la tasa de interés y el segundo el nivel de precios y el ingreso nominal, se explica por la persistencia del no resuelto problema de la “dicotomía neoclásica” por el cual, los valores de equilibrio de las variables reales no son afectados por los cambios en la cantidad de dinero. Esto sucede por cuanto el modelo está inscrito en el marco del análisis neoclásico, en el cual hay separación de una rama monetaria por un lado y una parte real o teoría del valor por el otro.

ENFOQUE KEYNESIANO DE LA INFLACION

1. *La significación del avance de Keynes y su reinterpretación.*

La economía clásica se sustentó en un modelo de equilibrio estático a largo plazo que correspondía a una economía ideal de competencia donde el comportamiento de los agentes económicos tiende espontáneamente a establecer un equilibrio óptimo entre las necesidades y la producción. En este modelo de pleno empleo se suponía que los precios actuaban como difusores eficientes de información acerca de la situación de los mercados y como estímulos suficientes para alcanzar la coordinación de los planes de los agentes. Estos por su parte, para tomar decisiones disponían de plena información, adquirida sin ningún costo, y completa certeza acerca de la oferta y la demanda de los mercados.

Con tales supuestos, la flexibilidad del sistema de precios habría de garantizar el equilibrio en los diferentes mercados, sin que la presencia de transacciones a precios de desequilibrio (el intercambio falso de Hicks) afectara de manera significativa el proceso de ajuste de las posiciones de equilibrio. En el modelo de equilibrio general de cambio y producción de Walras, se supone la existencia de un subastador que, sin costos de información, coordina los planes de compra y venta de los diferentes agentes económicos, dentro de los diversos mercados y, garantiza que las transacciones se realicen a los precios de equilibrio que vacíen el mercado. Esta es una forma imaginativa de considerar la flexibilidad del sistema de precios para el pensamiento clásico. De esta manera, una reducción en la demanda agregada de bienes y servicios de una economía —debida por ejemplo a una inhabilidad de los comerciantes para vender todo lo que quieren al precio prevaleciente en el mercado— tendrá siempre como respuesta, en la teoría clásica, la movilidad de los precios, salarios y tipo de interés, capaces de mantener el equilibrio con pleno empleo de los factores de producción disponibles. *En una economía tal, los procesos de ajuste son gobernados en primer lugar por los precios, quedando relegados los ajustes por cantidades a segundo plano.* Solo los obstáculos que se interpongan en el movimiento de los precios —como la resistencia de los sindicatos a la reducción de los salarios— podrían explicar, en la racionalidad clásica, la permanencia de una situación de depresión con desempleo voluntario. Queda claro ahora que tal construcción teórica no podía dar cuenta de una crisis tan profunda como la de los años treinta.

Frente al armazón clásico del equilibrio con pleno empleo, Keynes propuso un modelo de desequilibrio a corto plazo que, aunque delineado en términos estáticos, contenía una gran potencialidad explicativa para el análisis dinámico. La aparición de la obra de Keynes trajo consigo la restauración de la relación entre teoría y realidad. Hizo a un lado los argumentos basados en un presente estacionario atemporal, donde el pasado no podría modificarse, ni el futuro preverse y, al recurrir al tiempo, puso de nuevo en contacto a la teoría económica con la historia.

El enfoque de Keynes acerca de cómo funciona una economía capitalista moderna se opone al sistema de ajuste preciso que señalan los modelos de equilibrio general; por el contrario, su característica distintiva es que dicha economía presenta "rigideces" y faltas de continuidad entre y al interior de sus diferentes sectores y mercados; aún más, si no fuere así, todavía no habría una tendencia automática para que el sistema se desplazara hacia el pleno empleo. Por eso reconoce que el sistema económico se encuentra normalmente en condiciones de desequilibrio, es decir, sujeto a oscilaciones en su tasa de crecimiento y en sus niveles de funcionamiento, imposibles de despreciar.

Por consiguiente, tanto la desproporcionalidad intersectorial como los excesos de demanda u oferta en los diversos mercados, requieren la consideración teórica de los estados de desequilibrio. Así por ejemplo en el caso del mercado de trabajo, la economía como un todo exhibe simultáneamente las vacantes y el desempleo, pero en los submercados (que componen tal mercado) no se articulan unos y otros, pasándose continuamente de excesos de demanda por cierta clase de empleos a excesos de oferta de otra clase y viceversa. La economía se encuentra en continuo desequilibrio sectorial, aun cuando se haya ajustado dentro de un macro-equilibrio estocástico, como lo señala de manera precisa Tobin.

Lo que interesaba a Keynes entonces era el análisis de estos procesos de desequilibrio, que producen variaciones en la renta monetaria y en los niveles de precios. Tales resultados se deben a que: i) las unidades económicas de decisión no poseen información perfecta sino incompleta y solo mejorable incurriendo en costos; ii) el futuro es incierto; iii) Las expectativas sobre los precios experimentan importantes elementos de inercia y falta de elasticidad y, iv) los precios no se mueven con la velocidad requerida hacia el equilibrio; en tal sentido, las transacciones que efectúan los agentes económicos se hacen a precios de desequilibrio o más aún, algunas no tendrán lugar por existir "precios falsos". *En estas condiciones, los ajustes de cantidades tienden a dominar sobre los ajustes de precio en la economía.*

Supóngase al igual que Clower, el caso específico de un precio de desequilibrio perteneciente al mercado de trabajo, en el que las economías domésticas hacen parte de un sistema de mercado conectado y van a ofrecer a dicho mercado los servicios del trabajo. Nótese que aquí se considera un problema similar al abordado en la *Teoría General* ("los salarios son rígidos"). Los ingresos presentes de las familias ("renta") están determinados no por la cantidad de servicios que una familia *desearía* ofrecer al precio al que tales servicios se adquieren en la actualidad, sino por la cantidad que realmente consigue vender. Su *de-*

manda efectiva en otros mercados, como el de bienes y servicios, vendrá *restringida* por la venta efectivamente alcanzada. Aquí está el punto clave. Las cantidades de transacciones realizadas entran como argumento, junto a los precios, en las funciones de exceso de demanda. A esto se le conoce con el nombre de proceso de restricción de la renta.

Una caída en la demanda agregada de bienes y servicios conduce a los empresarios a reducir de nuevo su demanda de trabajo. Los gastos presentes de los empresarios en servicios productivos son, pues una función de los ingresos presentes procedentes de las ventas. En el desequilibrio keynesiano, tanto las empresas como sus familias están en cierta medida retringidos por su inhabilidad para vender lo que quieren a los precios del momento, pues hay allí involucrado un problema de información con su costo respectivo, dado que, como señala Leijonhufvud, nadie puede decidir sobre sus actividades óptimas sin conocimiento de lo que van a hacer los demás (quienes están en la misma dificultad *). Las contracciones de la demanda agregada de bienes y servicios, lejos de encontrar un mecanismo de autocorrección en la flexibilidad de los precios se amplifican por todo el sistema como resultado de las restricciones impuestas a la realización efectiva de la demanda de bienes y servicios por la reducción de los niveles de empleo y de la renta devengada y disponible para el gasto. En estas circunstancias, no se necesita apelar a los hechos institucionales o “estructurales” —como la existencia de leyes sobre salarios mínimos, sindicatos monopolistas y políticas de precios administrados— para explicar la persistencia de la depresión y el paro en una economía sometida a una reducción en sus niveles de actividad.

Hay que señalar que Keynes dedicó muchas páginas de la *Teoría General* a analizar la posible eficacia del descenso de los salarios monetarios como medio de combatir la depresión. Es claro, sin embargo, que para Keynes, como indica Rojo, el problema de la depresión se planteaba y había que resolverlo en el mercado de bienes y servicios, no en el mercado de trabajo. El desempleo masivo era, sin duda, el signo más evidente de la depresión, pero la causa de éste había que buscarla y resolverla en el mercado de bienes y servicios.

Frente a una depresión, la disminución suficiente de los salarios no garantizan el que la inversión y la producción vuelvan a ser rentables y el pleno empleo sea recuperado. Los precios a la baja que eran el mecanismo por medio del cual el mercado reaccionaba en la fase descendente del ciclo y que aceleraban la recuperación y el retorno al pleno empleo se tornan inservibles para restaurar el mecanismo de acumulación, pues no existe un hipotético vector de precios que vacíe los mercados en cada una de las “fases” por las que transita la “contracción” y mucho menos que vaya a restaurar los niveles de producción

* Adicionalmente es necesario tener en cuenta que las empresas, al igual que las familias, no dependen únicamente de los ingresos presentes, para financiar las adquisiciones del momento. La determinación y habilidad de una empresa para utilizar otras fuentes de recursos, en un momento particular, dependerán tanto de las perspectivas a más largo plazo como de su posición financiera. Dado que éstos son variables, la función de reacción a corto plazo de los empresarios se desplazará normalmente a lo largo del tiempo.

y empleo de los cuales se partió. No basta una deflación. Las perspectivas de los empresarios para decidir los volúmenes de producción presentes quedan sujetos a los ingresos presentes procedentes de las ventas y a las expectativas a más largo plazo, pues no existe un perfecto conocimiento anticipado de lo que pueda acontecer en el futuro. El problema es entonces analizar las condiciones de realización en la fase depresiva del ciclo que ha conducido a la economía la insuficiencia de la demanda efectiva. Y esto a su vez implica que el proceso de ajuste frente a una perturbación desequilibradora no puede ser explicado por la flexibilidad del sistema de precios (bienes y servicios, salarios monetarios y tasa de interés) sino por las fluctuaciones de la renta monetaria que contienen las cantidades como componentes relevantes por encima de los precios.

Después de estas consideraciones necesarias, pero insuficientes *, sobre el esquema keynesiano, se pretende señalar la vinculación con la teoría de la inflación. Lo que produce una contracción de la acumulación en la *Teoría General* es un fracaso de la coordinación de los planes de producción, de comercialización y de consumo para el futuro. En otras palabras, Keynes señala que la raíz común de las depresiones se halla en la dificultad de coordinar las decisiones de los ahorradores, que se abstienen del consumo presente y desplazan de esta manera capacidad de gasto hacia el futuro, con las decisiones de los inversionistas, cuyas inmovilizaciones se orientan a ampliar la oferta de bienes y servicios en el futuro en previsión de una demanda incierta que solo se haría efectiva en un momento más o menos distante. Como bien lo ha señalado Rojo, la difícil articulación de la oferta de ahorro y la demanda de inversión en una economía monetaria, sobre el incierto puente de avance desde el presente hacia el futuro, es el punto central del análisis de las depresiones en Keynes.

Al examinar la fase depresiva del ciclo, logra entonces, captar la "rigidez" del sistema de precios a la baja y reconocer que los diversos agentes que deciden y actúan en la economía como los asalariados, los capitalistas y los rentistas operan con una hipótesis de inelasticidad en las expectativas de precios. Pero entonces, la restauración de la acumulación implica en esta perspectiva, la reanudación de los precios al alza y en este sentido, salir de la contracción conduce a la inflación, o por lo menos a cierta dosis de ésta. La instrumentación de políticas económicas encaminadas a mantener un nivel de empleo alto y estable, indudablemente, hubo de generar condiciones favorables a la inflación. He aquí, cómo una teoría para la depresión y el paro ofrecen un punto de partida para detectar el sesgo inflacionario en la economía capitalista.

No sobra advertir que se han adoptado los nuevos puntos de vista sobre la obra de Keynes que se han producido en el más reciente pasado —especialmente la interpretación de Clower y Leijonhufvud— habiendo conducido a una reinterpretación y valorización de la economía keynesiana, encontrándonos en presencia de una gran revisión y abandono de ciertos puntos de vista tradicionalmente defendidos.

* Se remite al lector a la tesis para una visión completa del enfoque.

2. Los salarios y la inflación.

El precio que se establece en el mercado de trabajo no es el salario real sino el salario monetario, siendo este último el factor dominante en la determinación de los precios y su nivel depende de un conjunto complejo de factores históricos (situación de la demanda global y de las demandas sectoriales, grado de inflación en el pasado y expectativas de inflación, capacidad negociadora de empresarios y trabajadores, presión social). De manera que Keynes consideraba el nivel de salarios monetarios como el principal determinante del nivel de precios.

Cuando hay un alza general (proporcional) del salario en dinero, el efecto *normal* es que todos los precios se elevan en la misma proporción, siempre que la oferta de dinero aumente en igual forma (en tanto no se modifique la tasa de interés). No se sostiene que este teorema del salario sea válido en todas las condiciones, pero Keynes pensaba que era usualmente verdadero.

Cuando se considera un estado de pleno empleo en que la presión de la demanda produce el alza de los salarios, entonces el "pleno empleo" es una "barrera de inflación". Mientras el empleo es menor que pleno, aunque sea muy poco menor, no habrá inflación de salarios. De modo que lo único que debe hacerse para tener pleno empleo sin inflación es controlar adecuadamente la demanda.

Cuando se considera un estado de desempleo, la presencia de un proceso expansivo, puede revelar en algunos sectores la escasez particular de algunos tipos de trabajo cuando todavía subsiste en general un desempleo considerable. En tal situación, los salarios comenzarán a elevarse mucho antes de alcanzar el "pleno empleo".

En estos dos casos, de pleno empleo y de desempleo, más allá del pleno empleo y cuando todavía hay desempleo el alza de salarios se atribuye al "tirón de la demanda". En el segundo caso, se supone una franja amplia, en la cual hay una relación entre los índices de aumento de salarios y de desempleo. Esta es la relación conocida con el nombre de "curva de Phillips", relación entre la inflación y el desempleo, a la cual se trata in extenso en la tesis. Importa señalar por el momento, que la teoría de Phillips es una versión pura del "tirón de la demanda".

Sin embargo, al examinar la naturaleza del mercado de trabajo se observan algunos elementos que antes se han destacado como cruciales en el pensamiento de Keynes para comprender ciertos mecanismos básicos del proceso inflacionario. Tales elementos son: la inercia de los precios y salarios y la inelasticidad de las expectativas en un mundo incierto, donde los agentes disponen de una información insuficiente y costosa. Estos aspectos, traducidos a un contexto dinámico, dan lugar al tipo de inflación propiamente keynesiana, conocida como inflación de costos ("empujón de costos"), ya sea proveniente de los salarios o de los beneficios, y de mayor relevancia para explicar lo que acontece en las actuales economías capitalistas.

Un rápido proceso de expansión como el experimentado por las economías postkeynesianas desde la II postguerra y hasta fines de la década de los 60, implica desplazamientos continuos de la demanda de unos bienes a otros, de unas industrias a otras, de unos grupos y cate-

gorías laborales a otros. En la medida que los precios y los salarios de los sectores y grupos afectados por tales desplazamientos de la demanda exhiban fuertes elementos de inercia y por otra parte, las barreras a la movilidad interindustrial, interocupacional y geográfica de los factores de la producción impongan alzas de precios y salarios para atraer recursos hacia los sectores y grupos favorecidos por la demanda, la simple dinámica del crecimiento comportará, en promedio, una tendencia alcista de precios y costos en la economía.

En una economía donde el mercado de trabajo muestra segmentación debido a las fricciones propias del movimiento de trabajo; donde las contracciones de la demanda en unos submercados se traducen en aumento del desempleo y no en reducciones de los salarios, en tanto que las expansiones de la demanda en otros submercados se manifiestan en aumentos del empleo y los salarios; en una economía de tales características, tenderá a observarse un crecimiento medio de precios y costos en el tiempo, aunque la presión de la demanda agregada no varíe ni sea muy intensa, como resultado de la dinámica sectorial impuesta por el surgimiento de nuevos procesos, nuevos productos, cambios en los gustos y otros factores. En otras palabras, como señala Rojo ¹, las caídas de la demanda global irán acompañadas de desempleo, no de reducciones salariales; los incrementos de la demanda global determinarán reducciones del paro, pero también elevaciones de los salarios tanto más acusadas cuanto más intensa y rápida sea la aceleración de la demanda y menor sea la tasa de paro existente. De este modo, las fluctuaciones de la demanda agregada alimentarán un proceso inflacionario tanto más intenso cuanto más pronunciadas sean las fluctuaciones y más alto sea el nivel promedio de esa demanda.

De manera simultánea, las expectativas de los trabajadores respecto al mantenimiento de una estructura de salarios relativos que, sancionada por la costumbre consideran justa y razonable, introducirá un factor adicional de inflación. Pero esta inelasticidad de las expectativas se traducirá en que los trabajadores esperarán un mantenimiento de la estructura actual de los diferenciales relativos de salarios, apoyados en la costumbre. El esfuerzo de conservarlos llevará a un ajuste de los salarios retrasados que implicará posteriores reacciones diferenciadoras y se expresará, en última instancia, en una presión inflacionaria sobre los costos que será transmitida a los precios y de pronto ampliada por sectores empresariales con algún grado de poder oligopólico.

3. *La concepción del dinero.*

Keynes plantea el papel del dinero como un problema fundamental en una economía monetaria desde el prefacio mismo de su *Teoría General*: "... opino que el dinero entra en el esquema económico no solo de una manera peculiar, sino también esencial... Veremos que una economía monetaria es, ante todo, aquella en que los cambios de opinión respecto al futuro son capaces de influir en el volumen de empleo y no solo en su dirección; pero nuestro método de analizar la conducta económica presente, bajo la influencia de los cambios de ideas respecto al futuro, depende de la acción recíproca de la oferta y la demanda, que-

¹ Ver Rojo (70a, 1980).

dando de este modo ligada con nuestra fundamental teoría del valor”¹. Cambio de ideas respecto al futuro no es otra cosa que los cambios en el valor del dinero que se producen por las variaciones en los niveles de inversión, ahorro, tenencias de dinero de los individuos, variaciones de la tasa de interés, etc. En otras palabras, para Keynes el dinero es fundamental en la dinámica del sistema, pues es quien provee un gran nexo entre el presente y el futuro, correspondiente a un mundo con gran incertidumbre en que él estaba pensando.

La proposición general que concierne al papel del dinero en la economía se expresa comúnmente diciendo que una economía monetaria es esencialmente diferente de una economía de trueque y una proposición más específica tiene que ver con una interpretación usual del equilibrio con paro en una economía monetaria. La proposición general llama la atención sobre dos hechos: que en una economía monetaria el comportamiento se basa en las expectativas sobre el futuro, y que una parte importante de ese comportamiento se relaciona con la demanda de dinero, con el atesoramiento de dinero y por ende, con la determinación de las tasas de interés.

El contenido de teoría de los precios de la teoría de Keynes estaba fuertemente interrelacionado con sus ideas sobre la conexión entre lo que los keynesianos llaman el “sector real” y el “sector monetario”, por lo que debe sostenerse que estaba interesado en la consideración de los aspectos monetarios de los procesos “reales”. De hecho, una característica fundamental del modelo de Keynes es el reconocimiento de que los flujos de bienes y servicios están expresados en el sistema como flujos monetarios, estando el aspecto real reflejado en el lado del producto de las cuentas nacionales y los flujos monetarios en el lado del ingreso o renta. El concepto clave que para Keynes relaciona el sector “real” con el sector “monetario” es la tasa de interés y específicamente la determinación del tipo de interés a corto plazo. En un mundo de incertidumbre la actividad especulativa conduce las rentabilidades a niveles que no permiten una perfecta coordinación de los planes de ahorro e inversión, con lo que en el corto plazo la tasa de interés no garantiza la correspondencia entre las posibilidades de transformación física (capacidad productiva) y las preferencias intertemporales de las familias (gustos) a la manera “clásica”. La tasa de interés no es por tanto, el “precio” que pone en equilibrio la demanda de recursos para invertir con la buena disposición para abstenerse del consumo presente, sino el “precio” que equilibra el deseo de conservar la riqueza en forma de efectivo, con la cantidad disponible de este último. Solo en el largo plazo, los tipos de interés pueden corresponder a la capacidad productiva y a los gustos de las familias.

De manera que para la teoría keynesiana la influencia del dinero sobre el sistema económico se establece a través de una secuencia causal que va de la cantidad de dinero a la demanda por dinero, a las tasas de interés y a la inversión, y luego a través de la inversión al ingreso o renta mediante el multiplicador. Por tanto, el dinero penetra en el mecanismo macroeconómico afectando los diversos mercados, las diversas

¹ Ver Keynes, J.M. (41, 1963, p. 10).

variables y los diversos niveles de equilibrio de manera significativa, continua y no solo transitoriamente. Por lo que el comportamiento del sistema se ve a través de los efectos que el dinero produce sobre la totalidad económica y mediante la interrelación en que se encuentran las diversas variables a través de una causalidad en la que se pone el énfasis sobre la demanda de dinero, como un activo alternativo a otros activos rentables, más que como un medio de cambio. El dinero para Keynes es, pues, portador o depositario de valor a más de ser el medio de cambio por excelencia en una economía monetaria, "el único bien que se intercambia en todos los mercados".

Debe señalarse también que cuando Keynes introduce por primera vez el dinero como "nexo causal" lo hace a propósito de exponer su "teoría General de la tasa de interés" en el Capítulo 13, cuando se pregunta en qué forma un individuo conservará el poder adquisitivo de consumo futuro que ha reservado, ya sea de su ingreso corriente o de ahorros previos.

¿Desea conservarlo en forma de poder adquisitivo líquido, inmediato (es decir, en dinero o su equivalente)? o, por el contrario ¿está dispuesto a desprenderse de poder adquisitivo inmediato por un período específico o indeterminado, dejando a la situación futura del mercado la fijación de las condiciones en que puede, si es necesario, convertir el poder adquisitivo diferido sobre bienes específicos en inmediato sobre bienes en general? En otras palabras, ¿cuál es el grado de su preferencia por la liquidez —cuando la preferencia por la liquidez está representada por una curva del volumen de recursos, valorados en dinero o en unidades de salario, que deseará conservar en forma de dinero en diferentes circunstancias?

Dos cosas deben señalarse. En primer término, hablar de preferencia por liquidez es prácticamente hablar de preferencia por dinero, siendo tal preferencia explicable por los conocidos motivos que Keynes señaló. Y puesto que definió la tasa de interés como la recompensa por privarse de liquidez, puede observarse en segundo lugar, que la relación que existe entre el tipo de interés y el dinero se explica por la propiedad del dinero de ser el patrón de valor, en otras palabras, el equivalente general, al cual pueden ser traducidos todos los activos y todas las formas de riqueza posible en la economía capitalista, a más de ser el "valor" o "bien" que va a garantizar en el futuro el poder adquisitivo diferido y "primer e indispensable eslabón del capital productivo que rinde beneficios"¹.

Resumiendo, el análisis de Keynes es un análisis monetario, y en consecuencia, el dinero penetra en el mecanismo macroeconómico afectando desde un principio, tanto la estructura de transacciones, como la estructura agregada y la estructura dinámica del sistema, y no solo como una variable, tal como acontece en el moderno análisis monetarista. En este sentido, el punto de vista de Keynes cumple el requisito para que una teoría sea relevante para una economía monetaria, a saber, que refleje la propiedad singular del dinero en el sentido de ser no solo

¹ Ver Leijonhufvud, A. (45, 1976, p. 22).

medio de cambio, sino lo que es más importante, portador de valor y equivalente general.

En relación con la estructura de transacciones, uno de los aspectos importantes de esta estructura viene dado por la consideración, ya mencionada, de que en el mercado de trabajo los servicios del trabajo se venden por dinero, así como en el mercado de bienes, las familias obtienen sus bienes de consumo a cambio de dinero. El hecho de que exista un acuerdo potencial para el trueque de bienes por servicios de trabajo, que fuera mutuamente aceptable para los empresarios como grupo y al trabajo como grupo, es irrelevante para la dinámica del sistema.

En cuanto a la estructura de agregación que constituye uno de los aspectos fundamentales en la construcción de un modelo macroeconómico, pues la selección de agregados es tan importante para determinar las propiedades de un modelo económico como lo son los supuestos que se hacen acerca de la relación entre los mismos, debe señalarse la distinción entre bienes de consumo y bienes de inversión como la condición *sine qua non* del análisis presentado en el *Treatise on Money*¹. Esto lo diferenció del enfoque monetario tradicional e impidió que tomara el mismo rumbo de las teorías cuantitativas. La desagregación del producto total en bienes de consumo y bienes de inversión implicaba variaciones sistemáticas en los precios relativos de los dos (y en sus niveles relativos de producto), en la explicación de cómo se desplaza la renta monetaria entre sucesivos niveles de "equilibrio" de corto plazo. El argumento básico aquí es el de que una inyección monetaria, por ejemplo, no repercutirá con la misma fuerza sobre todos los mercados y todos los precios. Por tanto, es necesario tomar en cuenta que Keynes estaba convencido de que los precios relativos son una parte esencial del "proceso causal que se produce durante un período de cambio", pues no podía aceptar el supuesto de que el producto agregado real puede definirse sin ambigüedad. Un exceso de demanda por dinero, por ejemplo, no estará acompañado en general por un exceso de oferta regularmente distribuido entre los componentes del producto. Los precios relativos no permanecen constantes mientras el nivel general de precios se ajusta *.

Y con respecto a la estructura dinámica, el orden de inversión de las velocidades para ajustar el sistema propuesto por Keynes, al proponer delante las cantidades y no los precios, tiene implicaciones fundamentales para el proceso de contratación, revelando la "rigidez" del sistema de precios, haciendo posible el análisis de la inflación mediante el supuesto de inflexibilidad a la baja de los salarios monetarios.

Estas consideraciones sobre las diversas estructuras que componen un sistema, llevan a la conclusión que, de acuerdo con la reinterpretación de Keynes, el dinero y la "liquidez" en general, son de particular interés para el análisis de procesos de desequilibrio en el corto plazo, por lo que la contribución de Clower ** se vuelve relevante, al hacer

¹ Ver Keynes, J. M. (40, 1930).

* Este problema es muy importante y ha sido ampliamente examinado en la obra de Leijonhufvud (45, 1976), especialmente en el Capítulo III.

** Desafortunadamente no se pudo examinar con más detalle, si bien inicialmente estaba contemplada en el esquema de trabajo. Se remite al lector a esta obra (8, 1967).

referencia a las fuerzas dinámicas del movimiento de un sistema que usa el dinero durante un estado de desequilibrio.

4. *La solución propuesta.*

El enfoque keynesiano representa con relación al enfoque marginalista una aproximación mucho más realista a los problemas de la economía capitalista. Al reconocer que es inherente a los mercados ser imperfectos e inestables, y asumir a la economía funcionando con tasas de desempleo variables llega a la conclusión que *la economía tiene un sesgo inflacionario*. La economía está en continuo desequilibrio sectorial aun cuando se haya ajustado dentro de un macro-equilibrio estocástico.

En la articulación propuesta entre los puntos de vista de Keynes y los de su reinterpretación relevante, éste parece ser el mayor aporte del enfoque. En este sentido, los keynesianos, consideran con mucho mayor realismo que los monetaristas, las condiciones institucionales que perpetúan y sostienen la inflación, reconociendo que para entender el funcionamiento de una economía capitalista es necesario tomar en cuenta sus instituciones sociales y políticas, y la forma en que las fuerzas económicas se expresan a través de ellas. Parten entonces de los datos básicos de la economía capitalista: mercados con estructuras monopolistas y oligopolistas, establecimiento de las tasas de salario por medio de negociaciones colectivas, intervención del Estado en la economía y mercado mundial dominado por la presencia de grandes compañías. El realismo de la escuela en cuanto a recomendaciones de política para actuar sobre la inflación la lleva a considerar la inflación como un mal inevitable con el cual es necesario convivir, pues no es tan claro que la inflación conduzca finalmente a la catástrofe, como lo sostienen los monetaristas. En ese sentido, la predicción de que tasas de desempleo bajas aceleran la inflación hacia el desastre final es para los keynesianos una deducción teórica con poco apoyo empírico. En vez de esto, la inflación actúa como el gran "amortiguador social" al hacer posible que diversos grupos sociales aumenten sus rentas monetarias (y quizás sus rentas reales) sin que las rentas monetarias de los otros grupos se reduzcan. En su papel de "amortiguador social" la inflación desempeña una verdadera función socio-económica, que solo puede ser sustituida por una tasa de crecimiento económica lo suficientemente alta como para poder satisfacer todas las expectativas de rentas más elevadas¹. Y por consiguiente, para el enfoque siempre será posible encontrar fórmulas que hagan socialmente tolerable la presencia simultánea del desempleo e inflación. Pero también llega a la normatividad ante lo inmanejable que se va tornando cada vez más la inflación y el desempleo en tales economías.

La estrategia keynesiana para actuar sobre los problemas de inflación y desempleo tiene varios componentes. Si bien reconoce que un grado de competencia mayor en los mercados puede ayudar, no cree en ello. Es mucho más importante modificar el comportamiento de las

¹ Ver Bronfenbrenner y Holzman (5, 1965).

corporaciones y los sindicatos. Si la inflación tiene sus raíces en los "precios administrados", teniendo a la espiral salarios-precios como la expresión permanente de la lucha entre dos grupos de monopolistas respecto a la distribución del ingreso nacional, se requieren algunas alteraciones en las reglas del juego que dominan las negociaciones y que le confieren existencia a la lucha. Los keynesianos proponen entonces, cambios institucionales para combatir a la inflación, más que una política que implique desbaratar la estructura oligopolística de los sectores avanzados de la industria y abolir los sindicatos.

Estos cambios institucionales tienen que ver con políticas de concertación entre los tres grandes bloques de monopolistas que compiten por la distribución del ingreso en la economía: los empresarios, los trabajadores y el gobierno (que es de suponer representa a los rentistas), estando el nivel de precios determinado por este triple monopolio. Esto conduce a políticas de ingresos y salarios negociadas de común acuerdo, que establezcan normas o guías de las que no deben exceder los incrementos de los salarios y los precios, de modo que el gobierno pueda influir en las decisiones que fijan tales niveles de acuerdo con lo que considere "justo" y "correcto" socialmente.

Sin embargo, no basta con una política voluntaria, basada en exhortaciones, guías y consideraciones altruistas sobre el "interés nacional", para contrarrestar las presiones e intereses que acompañan a la espiral salarios-precios*. Es necesaria la presencia de una normatividad que garantice la única solución, es decir, de controles obligatorios y permanentes sobre los precios y los salarios. Puesto que la fijación de éstos se realiza cada vez más en forma independiente de las fluctuaciones de demanda, y/o son menos influidos por la competencia, los gobiernos están obligados a imponer controles directos para suavizar la inflación. De manera que si se busca mantener un alto nivel de empleo, por parte de los gobiernos, dada la estructura de la demanda agregada en la economía de mercado, no habrán sanciones que impidan a las empresas elevar los precios, ni a los sindicatos pedir mayores salarios. Por tanto, una economía con altos niveles de empleo requiere, en última instancia, que el gobierno asuma la responsabilidad de fijar los salarios y los precios, en niveles acordes con el aumento de la productividad.

Es necesario detenerse en las implicaciones político-económicas de estos razonamientos. Imponer estos controles en tiempos de paz significaría la destrucción efectiva de la economía de mercado. Todas las decisiones económicas se convertirían directamente en decisiones políticas, lo cual tendría consecuencias incalculables¹. En tal caso la intervención del Estado en el mercado se volvería definitiva, lo que conduciría al esquema liberal-reformista a su misma destrucción. Por tanto, como lo señalan Gamble y Walton: "los controles de precios y salarios, excepto en períodos breves y en circunstancias excepcionales solo son compatibles con un capitalismo que ha adquirido instituciones políticas autoritarias"².

* Estas presiones e intereses generalmente terminan por beneficiar a los representantes del capital en detrimento de los representantes del trabajo.

¹ Ver Gamble y Walton (27, 1976).

² Ver Gamble y Walton (27, 1976, p. 114).

En esta misma línea de análisis debe señalarse que las políticas de ingresos y salarios no pueden ser adecuadas para todos los sectores de la economía. Pues si resultaran equitativas tanto para los salarios como para los beneficios se desestimularía la acumulación, ya que el beneficio es el motor de la acumulación. El control permanente del beneficio debilitaría al sector privado, lo cual podría conducir a la socialización de la inversión. La intervención del Estado en la economía debería ser mayor para proporcionar la inversión y el empleo que el capital privado no esté interesado en llevar a cabo.

De lo expuesto hasta aquí puede observarse que las políticas de ingresos y salarios conducen a conflictos entre los sectores estatal y privado de la economía con implicaciones políticas peligrosas para la identidad del sistema, y revelan cómo las recomendaciones para controlar un problema como la inflación se salen de los marcos puramente económicos con repercusiones evidentes sobre las instancias políticas e institucionales. Pero también, o por lo mismo, se vuelven relativamente impracticables, ya que tales controles requieren, o bien un grado notable de consenso y unidad nacional, o bien un ejército de espías e inspectores, pues de lo contrario simplemente se los evade. Y más desalentador aún es encontrar que estos esfuerzos por controlar los precios y los salarios no impiden que el problema del sesgo inflacionario se acentúe. Parece ser, como lo sostiene el profesor Samuelson, que en el caso de la inflación, el remedio parece peor que la propia enfermedad. Y este es el caso de la principal recomendación de política propuesta por el enfoque.

Sin embargo, no todo termina aquí. Parece conveniente concluir el recorrido con una expedición por las tradicionales políticas macroeconómicas, monetaria y fiscal, precisando el papel que el enfoque asigna a tales políticas para el control de la inflación, y, especialmente, para realizar las metas de inflación y desempleo que la sociedad requiere o desea.

Como lo expresan Bronfenbrenner y Holzman, "tanto Keynes como la señora Robinson barruntaron en el período de preguerra el dilema con que se enfrentan hoy la mayoría de las naciones occidentales: La posibilidad de conseguir simultáneamente, y sin controles de precios o salarios, el doble objetivo del pleno empleo y la estabilidad de precios"¹. No solo no se han conseguido tales objetivos, sino que el conflicto entre ellos se ha agudizado. Se ha llegado hasta el punto en el cual ni siquiera una mayor dosis de inflación logra aminorar el desempleo; tal como se demostró, los controles de precios y salarios han colaborado a que la situación empeore. La popularidad de la curva de Phillips se debe justamente a que se dedica a la explicación de esta relación entre inflación y desempleo, dando vigencia, también negada, a la teoría keynesiana en el mundo actual. La curva de Phillips con un piso algo horizontal refleja precisamente la concepción de Keynes respecto a la inflexibilidad a la baja del salario monetario. En el terreno de la política económica ha dado lugar a una gran cantidad de estudios en el que se reafirma la existencia de un trade-off entre las tasas de inflación y des-

¹ Ver Bronfenbrenner y Holzman (5, 1965).

empleo, de modo que el gobierno tiene la posibilidad de escoger puntos alternativos sobre la curva de Phillips con tasas alternativas de inflación y desempleo. Por lo que una hábil combinación de políticas monetaria y fiscal podría conducir a la economía al logro de ciertos objetivos de inflación y desempleo, siempre y cuando las "cosas de la vida" no se inniscuyan en tales asuntos.

Es importante destacar que por las consideraciones ya expuestas y en lo tocante a la política macroeconómica, el enfoque privilegia el logro de una tasa de desempleo relativamente baja al logro de una estabilidad de precios o inflación relativamente baja. Esto como una diferencia con los monetaristas para quienes el objetivo fundamental de la política económica es la estabilidad de precios, así se lograra a costa de un más alto desempleo. De manera que, por así decirlo, cada enfoque toma partido por cada uno de los componentes del trade-off, lo que obviamente conduce a dos interpretaciones diferentes de la curva de Phillips¹. Este énfasis del enfoque keynesiano en la política de empleo orienta la presentación subsiguiente de la política fiscal y la política monetaria propuestas.

La interpretación corriente del análisis de Keynes con respecto a la política económica popularizó la preferencia por la política fiscal, en vez de la política monetaria en materia de estabilización. En este sentido, la política fiscal del gasto público permite salir de la depresión y retornar al equilibrio de "pleno empleo" a una economía temporalmente desorganizada. Pero este papel restaurador de la demanda agregada que lleva a cabo la política del gasto público con déficit presupuestario, no solo se impuso como medio eficaz para salir de la brecha deflacionaria, sino que al retornar a la economía por la senda de la expansión y de los altos niveles de empleo, también la introdujo por la vía de la inflación. Esto resultó siendo así, porque en vez de aminorar el gasto público antes de alcanzar el "pleno empleo" y procurar un financiamiento "sano" del déficit, en general se hizo todo lo contrario, con los consecuentes efectos sobre el nivel de precios. La política fiscal que había sido recomendada para remediar la inflación evitando el uso despilfarrador de los recursos mediante su orientación hacia la inversión productiva de largo plazo, difícilmente ha logrado este propósito, y más bien, se ha encaminado por una vía inflacionaria. En todo caso, ha colaborado, más a aminorar el desempleo que a lograr la estabilidad de precios.

En esta misma dirección la crítica de los monetaristas a la política fiscal ha estado dirigida en el sentido de considerar que ésta, al estar comprometida con el objetivo gubernamental de mantener altos los niveles de empleo, "válida" la inflación, pues tiende a aceptar los aumentos salariales estimulando así peticiones salariales anormales².

De otro lado, el enfoque keynesiano basado en el modelo renta-gasto considera inadecuada la política monetaria para sacar a la economía de la depresión, si bien una reinterpretación de Keynes aclara el gran

¹ Para una explicación de estas interpretaciones, véase Capítulo VII, acápite 7.1.

² Ver, por ejemplo, Bronfenbrenner y Holzman (5, 1965).

poder, que para bien o para mal, tiene la política monetaria dentro de la estructura teórica de Keynes. El enfoque le asigna a la política monetaria un papel pasivo en el proceso inflacionario, debido al objeto de actuación que le asigna al banco central. A diferencia de los monetaristas, para quienes el objeto de actuación del banco central se da sobre el stock de dinero, para Keynes el objeto de actuación se da sobre el tipo de interés a largo plazo, de modo que no se vaya a elevar en tal forma que conduzca a la economía de nuevo a la depresión. En este sentido, de nuevo, lo que importa es que la economía no caiga en la depresión, así el mantenimiento de la expansión (tanto en producción como en empleo) lleve a la inflación.

Finalmente, puede decirse que la teoría keynesiana supone la existencia de una "autoridad monetaria unificada" que puede influir sobre magnitudes globales tales como los niveles de precios y de empleo. Y supone, además, que todos los grupos han de aceptar las decisiones de esta autoridad. De hecho, la autoridad monetaria es uno de los componentes de un monopolio triple, junto con el trabajo y los empresarios, cada uno de los cuales puede ejercer un poder independiente en el macromercado. Pero, al igual que otros monopolistas, la autoridad monetaria puede controlar el nivel de precios o el nivel de empleo, pero no ambos a la vez¹.

EL ENFOQUE ESTRUCTURALISTA DE LA INFLACION

1. *La visión global del desarrollo.*

El conjunto de postulados sobre los problemas del desarrollo de América Latina, que se ha dado en llamar enfoque estructuralista, es el comúnmente asociado a los estudios de la Comisión Económica para América Latina, CEPAL. Esta organización dependiente de las Naciones Unidas fue constituida en 1949 para estudiar las características del proceso de crecimiento de los países de la región en la época de la posguerra y para formular estrategias de desarrollo en el marco de una política internacional de cooperación mutua entre las naciones asociadas.

Los técnicos y profesionales vinculados a la Comisión emprendieron su tarea a partir de la realización de estudios particulares, por países, y comenzaron a plantear una serie de observaciones que se apartaban de la interpretación ortodoxa del desarrollo y del comercio internacional. Se enfrentaron, en una primera instancia, a la concepción de que el desarrollo industrial observado, vía sustitución de importaciones, durante la segunda guerra como producto de la especial coyuntura debía ser abandonado para retornar a ocupar el lugar reservado por la teoría ortodoxa a los países latinoamericanos dentro del patrón de división internacional del trabajo. América Latina debía producir productos primarios e importar bienes elaborados, se beneficiaría de los aumentos de productividad en el centro, vía reducción de precios industriales y tendría asegurado un mercado dinámico para sus productos en la medida que creciera el ingreso en los países industrializados.

¹ Ver Bronfenbrenner y Holzman (5, 1965).

A este argumento la CEPAL opuso el de que las ventajas atribuidas al esquema clásico se daban siempre que se cumplieran los supuestos del modelo y que si como la experiencia demostraba, éstos no se cumplían¹ tampoco existían razones válidas para aferrarse a ese sino económico. Sugirieron en cambio darle nuevos impulsos al proceso de industrialización ya emprendido.

Para llevar a cabo esa tarea había que superar, sin embargo, algunos obstáculos. El antiguo patrón de especialización se había traducido en un seria diferenciación de las tasas de crecimiento de los dos grandes grupos de países. De otro lado, al haber sido el sector externo el líder del proceso, el mercado interno tuvo un reducido desarrollo.

Así mismo, tanto las características de las economías en las cuales se dio el proceso espontáneo de sustitución como las políticas que sustentaron dicho proceso explican el patrón de diversificación observado en América Latina. Entre estos factores se destacan la estructura de la demanda interna que dada la distribución doméstica del ingreso, era mucho más amplia de lo que la oferta podía satisfacer; y, la política de control de importaciones que al restringir prioritariamente las importaciones suntuarias, indujo un esquema indeseado de sustitución.

En la primera mitad de los cincuenta, el entusiasmo suscitado por la industrialización estaba respaldado por el feliz desarrollo de su primera etapa, denominada "fácil" por la CEPAL. Pero a principios de los sesenta el modelo hizo crisis. Las economías latinoamericanas se enfrentaban a agudos problemas por reducción de su capacidad de compra externa y por los cuellos de botella surgidos en algunos sectores internos que dificultaban la ampliación del proceso de diversificación.

En el documento presentado por Raúl Prebisch al décimo período de sesiones de la CEPAL se destacaba la necesidad de estudiar estos nuevos problemas para entender la especificidad del desarrollo latinoamericano y superar los obstáculos que le entababan. Entre éstos, el informe ponía de relieve la concentración del progreso técnico, la creciente migración rural y la baja capacidad de absorción del sector urbano, y, la concentración personal, funcional, sectorial y regional del ingreso.

Otro hecho había surgido al amparo de la sustitución: los sectores más dinámicos de la industria estaban sufriendo un proceso de "extranjerización", al igual que sus complementarios, los sectores financiero y comercial. Esto explicaba la ausencia de una clase empresarial autónoma y la configuración de la llamada "espiral de endeudamiento externo".

Una vez presentado su diagnóstico, Prebisch propuso darle un efectivo impulso al proceso de integración latinoamericana e inducir el ahorro en los niveles altos de ingreso. Las nuevas inversiones permitirían mejorar las condiciones de vida de las capas bajas de la población al

¹ Los aumentos de productividad alcanzados en los países desarrollados no se habían difundido en la periferia sino que habían sido retenidos por los monopolios industriales y los sindicatos del centro. Por otra parte, estaba demostrado que a medida que crecía el ingreso en el centro no crecía en igual proporción su demanda de productos primarios; estos dos hechos se habían traducido en una tendencia al deterioro de los términos de intercambio de los países no industrializados.

generar empleo adicional. Adicionalmente, la reforma agraria posibilitaría resolver el problema de ingresos y productividad en el campo. La reestructuración administrativa del Estado conduciría a una acción eficaz en el terreno social. Para hacer viable el cambio se requeriría un mínimo consenso social y político.

2. *La inflación.*

Entender el problema inflacionario en el marco general de su concepción del desarrollo es para la CEPAL algo natural. El énfasis en el análisis de los rasgos estructurales de las economías latinoamericanas es la principal característica de este enfoque teórico. Cualquier objeto de estudio particular es inmediatamente referido al análisis histórico-estructural y a las consecuencias de política económica que de él se derivan. Por estas razones, la presentación remite continuamente a la visión global del desarrollo de la escuela estructuralista.

También en este campo la CEPAL contrapuso su propia interpretación y recomendaciones a lo que formulaba la escuela ortodoxa. Para los monetaristas la inflación latinoamericana era el resultado del desorden financiero y de la ausencia de un adecuado control monetario. Para los cepalinos, por el contrario, la inflación no es un fenómeno monetario; es la expresión de los desequilibrios económicos y sociales que surgen en medio del proceso de desarrollo de estos países.

Es necesario entonces identificar los factores estructurales que conducen a la inflación a fin de atacar las raíces del problema sin sacrificio de las metas del desarrollo.

La vulnerabilidad de los países periféricos a las fluctuaciones de su sector externo y la insuficiencia del ahorro doméstico constituyen los puntos nodales del desequilibrio cíclico en cuyo curso se desatan las presiones inflacionarias básicas.

Las exportaciones imponen un límite al ritmo de crecimiento de estas economías; su fluctuación las lleva a una continua inestabilidad. Sin un proceso amplio de sustitución de importaciones que reduzca la demanda de importaciones y los requerimientos de divisas, las autoridades no podrán sustraerse al dilema de o implementar un control monetario a costa del estancamiento y que someta el crecimiento al ritmo y fluctuaciones de las exportaciones o la expansión inflacionaria como único medio de sostener el desarrollo.

La política anticíclica se encuentra, de otro lado, limitada porque en la fase de contracción de las exportaciones se agudiza el problema de la insuficiencia del ahorro interno. Para financiar las inversiones y mantenerlas al mismo nivel se acude a la expansión crediticia en la parte baja del ciclo.

Para elevar el coeficiente de ahorro se requiere modificar la estructura de la producción y el consumo nacionales. Como existe oposición a la realización de estas reformas estructurales, surge la inflación que permite financiar nuevos gastos e inversiones públicos y privados pero que constituye un medio costoso y regresivo para lograr aquel propósito.

En la fase ascendente del ciclo, la expansión crediticia y monetaria, admite la CEPAL, es la causa de la inflación. En realidad, son los sobre-

saltos a que conduce la fluctuación de los ingresos externos los que crean el espacio en el cual se manifiestan los desequilibrios impulsores de la inflación.

En el curso del proceso de desarrollo surgen presiones inflacionarias de otro carácter. La manera como se dan los cambios que requiere el crecimiento conduce a pérdidas de grupos o sectores que en su afán de recuperación logran elevar sus remuneraciones y provocar de esta forma un impacto inevitable en el nivel de precios.

El poder adquisitivo de los agentes económicos en estas economías en desarrollo puede verse afectado por tres factores. Por los costos del proceso de sustitución de importaciones que ha sido adelantado con graves fallas; ha encarecido por la protección excesiva los consumos familiares e intermedios, ha incurrido en altos costos por ineficiencia en los tamaños de planta y resistencia a la integración de los mercados nacionales. Por el encarecimiento de los productos agrícolas que se explica por la estructura de la tenencia de la tierra. Por el aumento de las cargas fiscales que reducen la capacidad de compra de capas amplias de la población.

La lucha por recuperar la participación inicial en las remuneraciones tiene que ser sostenida con expansión monetaria so pena de reducir el crecimiento. Pero si los agentes afectados no ceden su participación sino que la transmiten a los precios se desata la espiral inflacionaria. Esto constituye el principal mecanismo de propagación de las presiones inflacionarias básicas para la CEPAL.

A partir de este marco general de referencia otros economistas han tratado de establecer mediante la modelización, los supuestos y enunciados que permiten distinguir un enfoque específico de la inflación estructural.

Un desarrollo pionero fue el realizado por Dudley Seers quien propuso una teoría de la inflación y el crecimiento a partir de los planteamientos estructuralistas.

El estudio de Seers tiene la importancia de haber sistematizado los postulados que la CEPAL hace acerca del fenómeno inflacionario. La modelización incluye, en una presentación jerárquica, los supuestos que caracterizan la mayoría de las formaciones sociales latinoamericanas en la época de transición entre la etapa de sustitución de importaciones de bienes de consumo y la de materias primas elaboradas y bienes de capital.

Se establecen dos versiones del modelo. La primera se aplica a los países que siguieron un patrón de desarrollo en el que su crecimiento estuvo ligado estrechamente al comportamiento de las exportaciones y que adoptaron políticas monetarias ortodoxas. En esta versión el supuesto fuerte es que la proporción importada de manufacturas, m , no varía. Ante un crecimiento constante del PNB —supuesto dinamizador— se espera un cambio en la estructura de la demanda, en el sentido que la demanda de bienes manufacturados crece más rápido que el ingreso. También lo hará la demanda de importados, mG , y la producción doméstica de los mismos. Por eso, las demandas de bienes intermedios y de capital aumentan más aceleradamente que el ingreso. Lo propio ocu-

re entonces con el total de la demanda de importaciones. En síntesis, la expansión del ingreso depende del crecimiento de las exportaciones. Estas deben crecer más rápido que la población. Si esto no ocurre, el modelo, que supone no sustitución de importaciones, dejará de ser "políticamente viable", según la expresión de Seers.

La segunda versión corresponde a un grupo de países que entraron al proceso de sustitución de importaciones y en los cuales, en alguna medida la política económica habría estado dirigida a sustentar tal proceso. Aquí varía el supuesto fundamental. Hay sustitución de importaciones. Las importaciones y las exportaciones crecen menos rápido que el ingreso. En una economía como ésta que se está industrializando se producen fenómenos económicos, sociales y políticos que generan una tendencia a aumentar la proporción de bienes de consumo manufacturados, así como los requisitos mínimos admisibles de bienestar compatibles con el crecimiento económico. Al tiempo, aumentan las necesidades de divisas para adquirir bienes intermedios y de capital. Según el modelo, sigue siendo, en estas condiciones la capacidad de respuesta de las exportaciones la clave del crecimiento. Y es en este punto donde se introducen las primeras connotaciones inflacionarias del crecimiento bajo la modalidad de sustitución. Se agudiza el desequilibrio exterior hasta el punto que la devaluación es inevitable y por tanto se genera un círculo de presión continua sobre el tipo de cambio y de secularización de ese desequilibrio.

A continuación Seers menciona otros factores estructurales que explicarían la inflación y que son los mismos que destaca la escuela latinoamericana. Basta mencionar aquí cómo se pone de relieve el poder explicativo del desequilibrio externo y de la brecha entre la capacidad de ahorro interno y las necesidades de inversión (aunque no la integra al modelo en sí) y cómo el mecanismo que se dice es propagador de las presiones originales es el mismo mencionado por Sunkel en su estudio sobre la inflación chilena: el de la lucha que los distintos grupos vinculados al proceso de generación del producto entraban entre sí una vez que se inicia la tendencia alcista de los precios.

Más adelante Seers se pregunta sobre las consecuencias monetarias del proceso y reconoce que para que tenga "algún alcance" es necesario que la oferta monetaria crezca más rápido que el producto, aun teniendo en cuenta una cierta elasticidad en la velocidad de circulación del dinero. Anota, a renglón seguido, que una salida alternativa es que aumenten las entradas netas de capital de tal forma que la capacidad de importar crezca, permitiendo que las importaciones se incrementen más rápido que las exportaciones. Una entrada de capital también puede aliviar la brecha entre ahorro ex-ante e inversión de tal forma que la expansión de la inversión no requiera grandes aumentos en la cantidad de dinero en circulación.

El modelo aunque aparentemente trabaja sobre la base de la caracterización estructuralista solo reconoce relevancia teórica a la brecha externa. Este hecho le impide a Seers integrar el problema de la dinámica interna de la economía al esquema analítico. Ignora la importancia que el enfoque de la CEPAL le da a las rigideces de la estructura productiva y a la deficiente formación de capital.

A pesar de lo anterior hay que reconocerle a Seers y a los estructuralistas que hayan ubicado el análisis de la inflación en un ámbito diferente al de la simple instancia monetaria, pero tal vez fueron demasiado lejos en la separación al omitir de sus explicaciones y sistemas el estudio de las variables monetarias.

Otro economista desarrolló los enunciados de la CEPAL: Julio Olivera, quien en su artículo "Inflación estructural y estructuralismo" intenta dilucidar en qué medida lo que los estructuralistas entienden por inflación es susceptible de elaboración teórica diferenciable de otras conceptualizaciones. Para este tratadista, el análisis de la CEPAL puede encuadrarse en los lineamientos de la aproximación más ortodoxa en cuanto se refiere al mecanismo de funcionamiento de los precios. Olivera aborda secuencialmente tres niveles de análisis. En el primero estudia el ajuste de los precios nominales y reales ante desequilibrios de oferta y demanda, según cambie la flexibilidad de los precios absolutos; en el segundo distingue ese ajuste según el tipo de flexibilidad de los precios relativos; y, en el tercero, abandona un presupuesto original de neutralidad de las variables monetarias en el proceso y diserta sobre los ajustes probables, siempre partiendo de un caso de "inflación estructural" (explicada por las características del sistema de precios).

Si bien Olivera llama la atención sobre la necesidad de plantear un esquema analítico coherente que explique el mecanismo por el cual los llamados factores estructurales explican el fenómeno inflacionario y, aunque reconoce a los estructuralistas el haber contribuido al estudio de las causas no monetarias de la inflación, lo que hace es amputar el enfoque cepalino reduciéndolo a una explicación del funcionamiento del mecanismo de los precios, punto en el cual, curiosamente, nunca se detuvieron los estructuralistas.

3. *Inflación o crecimiento.*

La escuela se hace la pregunta de si dadas las características de las economías latinoamericanas, tipificadas en el modelo de dos brechas, es posible pensar en una política anticíclica no inflacionaria. Ya se mostró cómo los cepalinos ven, en la fase de contracción de la economía una cierta inevitabilidad de la política expansionista del gasto adoptada por los gobiernos latinoamericanos. Sin embargo los instrumentos propuestos varían según la composición de las importaciones de las economías.

Si el margen de importaciones es fácilmente comprimible, cuando se da un exceso de demanda se aplica un impuesto a la importación desviando el exceso al mercado interno y eliminando el desequilibrio.

Pero si el exceso de demanda es tan grande que para erradicarlo fuera necesario restringir importaciones de consumo amplio, la política tributaria no lograría detener la inflación que desencadenaría tal exceso de demanda. El único medio viable sería el aporte de recursos internacionales.

No obstante, y es aquí donde la CEPAL se aleja de la posición que le han querido adjudicar sus críticos; esta escuela arguye que aunque recursos adicionales en divisas podrían eliminar transitoriamente el des-

equilibrio, la utilización de este instrumento no dejaría de ser circunstancial.

La única política verdaderamente anticíclica y que evita la adopción de medidas de efectos inflacionarios en la fase de la contracción es, otra vez, anticiparse, promover la sustitución de importaciones y la diversificación y ampliación de inversiones en la actividad exportadora.

A nivel interno se requiere la ampliación del mercado interno y la formación de un mercado de capitales. Para que en medio del proceso de desarrollo, la inflación no entrase el proceso, la CEPAL propone que "los grupos distintos de los empresarios" adopten una estrategia en pro de aumentar sus ingresos reales —vía incrementos en la productividad y privilegiando el impuesto como instrumento redistributivo— en vez de perseguir aumentar su participación en términos monetarios cuyo único resultado es desencadenar la conocida espiral inflacionaria.

4. Alcances y limitaciones del enfoque.

El enfoque estructuralista de la inflación representa en un sentido, un gran aporte a la comprensión del fenómeno en estudio, pero en otro, sufre de una gran limitación.

El aporte de la escuela consiste en haber puesto una perspectiva diferente al análisis de la inflación, rescatándolo de la esfera puramente monetaria y enmarcando su estudio dentro de la problemática del desarrollo latinoamericano. Otro rasgo interesante de este enfoque es el papel activo que le asigna al Estado. El Estado puede modificar el curso marcado por las fuerzas del mercado, reorientarlas, crear las condiciones a fin de implementar un determinado proyecto de desarrollo. Los países de América Latina no tienen por qué esperar pacientemente el momento en que las condiciones estén maduras para su industrialización¹ ni tienen por qué asumir sin reservas el lugar que les depara la teoría tradicional del comercio internacional y de la división mundial del trabajo. En este punto, los estructuralistas se alejan y se enfrentan a la concepción de la teoría convencional.

Sin embargo, los estudios latinoamericanos no llegan a cuestionar radicalmente los principios de la teoría tradicional. Aunque no sea el objeto de este trabajo, hay que anotar que el estructuralismo sufre de una limitación básica en la formulación del concepto de dependencia. Esta noción implica el enfrentamiento entre naciones identificadas en bloques homogéneos, sin que las posibles contradicciones al interior de sus formaciones sociales adquieran relevancia teórica en el enfoque. Por otra parte, la concepción es ingenua, contestataria. Se trata de probar que los países subdesarrollados puedan acceder al desarrollo aun cuando "los otros" no "quieran".

La ausencia de un análisis riguroso de los mecanismos y de la dinámica de la acumulación de capital a nivel mundial y nacional les impide plantear una perspectiva comprensiva del porvenir económico de América Latina, así como les impide ver que el proceso de sustitución

¹ Tal como debería ser de acuerdo con las concepciones evolucionistas del desarrollo, de corte rostovniano.

de importaciones emprendido por algunos países en el período interbélico respondería también a una reacomodación de las funciones asignadas a las distintas economías al interior de un nuevo esquema de división internacional del trabajo.

Desde el punto de vista de las limitaciones, la doctrina ha ido demasiado lejos en su afán de diferenciar su diagnóstico del planteado por los monetaristas. Todo el análisis se centra en las variables reales, con más énfasis en la circulación que en la esfera de la producción. Esto lleva al enfoque a ubicarse en otro polo extremo. Porque ninguno de los dos análisis logra integrar la moneda al mecanismo en sí de la producción y reproducción del capital. Ni la moneda es neutra ni lo explica todo. Hay allí un error de perspectiva. Por todo esto tampoco cuentan con una teoría de los precios, ni explican la forma cómo el dinero entra en la circulación del capital, no solamente como intermediario sino como agente activo que puede llegar incluso a romper e impedir la continuidad del ciclo de reproducción.

En síntesis, se puede rescatar de los enunciados de la doctrina el método de análisis globalizador e histórico. No obstante, se queda corto. Solo afirma que existen unas características estructurales que generan presiones inflacionarias. Si no se procura cambiarlas mediante una política integral de desarrollo a largo plazo, no hay ninguna política monetaria sana que pueda erradicar el problema inflacionario de las economías latinoamericanas. Pero lo que la escuela no alcanza a plantearse es la existencia de un sesgo inflacionario en toda economía capitalista, que solo puede ser explicado a partir del estudio mismo del proceso de acumulación de capital, el papel del crédito en la reproducción y la contradicción inherente al doble papel de la moneda, como instrumento de pago y como medida del valor. Sin este análisis no se podrá comprender la naturaleza del fenómeno inflacionario en las economías modernas. Es en esta dirección que se sugiere encauzar un análisis alternativo.

ANALISIS CRITICO DE UN MODELO SOBRE INFLACION EN COLOMBIA (Modelo Urrutia)

El trabajo de Miguel Urrutia M. sobre "Determinantes de la Inflación en Colombia" (85, 1975) es el trabajo econométrico más reciente que se adentra específicamente en la explicación de las causas de la inflación en Colombia mediante procedimientos estadísticos*. Si bien se inspira en el trabajo de Musalem, su enfoque se diferencia de éste, tanto en su motivación como en la identificación de variables que explican las causas de la inflación y por lo tanto, en las conclusiones a que llegan. Para Urrutia la necesidad de hacer un nuevo análisis estadístico de la inflación en Colombia surge por las condiciones coyunturales relativas al plan de estabilización de 1974 y por el bajo poder predictivo

* Los otros trabajos que tradicionalmente se clasifican en este campo son los de Musalem (57, 1971), y el de Eduardo Sarmiento (75, 1973). También podría incluirse aquí el de Alvaro Velásquez y Tarcisio Castañeda (86, 1975).

de la ecuación de Musalem, en tanto que para este último, su motivo es teórico y referido a la comprobación de ciertas hipótesis centrales muy en boga y vinculadas a la escuela monetarista para el caso de la economía colombiana.

Musalem postula que la inflación en Colombia es función esencialmente de la oferta monetaria, el aumento en el ingreso nacional, los cambios en salarios, el costo efectivo en las importaciones y el cambio en las expectativas de inflación. La variable estelar en este modelo es el costo efectivo de importaciones que junto con la variable inventarios especulativos corrobora la hipótesis de todo su trabajo en el sentido de que hubo movimiento especulativo en la balanza de pagos, principalmente a través del componente inventarios en la demanda por importaciones. Para Urrutia en cambio, la oferta de alimentos (OA), es la variable clave para dar cuenta de la inflación, pues "parecería que la inflación en el país se acelera en cada ocasión en que la producción de alimentos se estanca" (85, 1975, p. 45) y Musalem no incluyó esta variable. También las variables déficit fiscal, o, mejor, gasto público (GGR) y PIBM (producto interno bruto del sector manufacturero) constituyen novedades con relación a la ecuación de Musalem. En especial, es destacable la relación entre déficit fiscal e inflación, se considera que el método de financiar el déficit afecta la tasa de inflación y, aún si se financia "sanamente", tiende a aumentar la demanda agregada. Además la relación es tan pertinente que ella por sí sola justificaría un estudio econométrico aparte. Las otras tres variables que completan la explicación causal de la inflación, según Urrutia, son los medios de pago (dinero más cuasidinerio M2) y no sólo M1 como lo considera Musalem; los cambios en el salario promedio industrial (SN); y, el costo efectivo de las importaciones (TEA). Es necesario mencionar que si bien estas últimas variables son de naturaleza semejante a las consideradas por Musalem, son definidas de manera distinta, lo que agrega en este aspecto un matiz de diferenciación adicional al modelo. Resumiendo entonces, para Urrutia, la inflación en Colombia depende de los cambios en la cantidad de dinero (incluyendo los cuasidinerios) (M2), las variaciones en el salario promedio en la industria manufacturera (SN), la tasa de crecimiento industrial (PIBM), la oferta de alimentos (OA), aumentos en el gasto público (GGR) y el costo efectivo de las importaciones o inflación importada (TEA).

El enfoque de Urrutia privilegia los factores de política económica como los determinantes de la inflación en nuestro país. En ese sentido, podría inferirse de su modelo que la inflación es una resultante del complejo manejo de la política económica en general, no solo de la macro convencional, a saber, la política monetaria, la política fiscal y la política de comercio exterior, sino también de la política de ingresos y salarios hasta llegar a las políticas sectoriales, o sea, la industrial y la agraria. En esta perspectiva, "todas las variable que se estudian son variables que el gobierno puede manipular, tal vez con la sola excepción de la oferta agrícola"¹. En particular señala que la oferta monetaria, el gasto público y el salario mínimo dependen totalmente de decisiones

¹ Ver Urrutia (85, 1975, p. 49).

gubernamentales, en tanto que otras variables como el costo efectivo de las importaciones y la política de salarios requieren de consideraciones adicionales, por tener implicaciones en otros campos distintos a los precios. Por tanto, el análisis de los determinantes de la inflación se compone de variables independientes que contienen datos que reflejan la política montaria (M1 y M2), la política fiscal (gastos de gobierno), la política cambiaria (costo efectivo de las importaciones) y la política de ingresos y salarios (salarios mínimos y nominales en la industria).

De otro lado, la variable relevante de su modelo, la oferta agrícola, se justifica, por la presencia en estas economías de ciertas rigideces estructurales importantes, por lo que estas variables de oferta se tornan relevantes (también el PIB manufacturero), y aún más en el caso que se tomen desagregadas, como la oferta de alimentos en vez de la oferta agregada global, pues la volatilidad en la producción de alimentos induce desequilibrios inflacionarios con relativa facilidad, por las malas cosechas.

Debemos señalar que en la justificación de esta variable estelar del modelo de Urrutia, parece suponerse dos cosas:

- a) Que la oferta de alimentos tiene un peso relativo importante en la oferta agregada, y
- b) Que los alimentos son bienes más sensibles a las variaciones de precios que los demás bienes que no son alimentos, dada una cierta frecuencia en las malas cosechas. Examinaremos esto con más detalle un poco más adelante.

Los resultados a que llega Urrutia indican varias cosas importantes. En primer lugar, los ajustes de las regresiones son buenos y particularmente los ajustes de sus dos mejores ecuaciones son significativamente altos, para una muestra pequeña (18 datos) y variables que expresan primeras diferencias. La mejor regresión consigue un ajuste muy bueno, pues el 93% de las variaciones en los precios al por mayor son explicadas por las variables que incluye Urrutia. En correspondencia con este ajuste mejora su poder predictivo en relación con Musalem, no necesariamente el que las relaciones causa-efecto se vean plenamente justificadas.

En segundo término, vale la pena señalar que en su mejor ecuación, todas las variables explicativas de las variaciones en los niveles de precios, son altamente significativas a un nivel del 95% de confianza, lo cual complementa la "bondad" del ajuste. Sin embargo, la no inclusión en la tabla de las mejores regresiones de los valores del test Durbin-Watson, así como información adicional sobre otros test estadísticos, dificulta la evaluación de los criterios econométricos básicos de un modelo.

Finalmente, por lo que hace relación a las conclusiones, y especialmente que "en las actuales condiciones el éxito de la política de estabilización depende entonces de las cosechas; dado el alto coeficiente de esta variable, desafortunadamente el éxito de toda la política de estabilización dependerá en gran parte del régimen de lluvias en 1975"¹

¹ Ver Urrutia (85, 1975, p. 57).

se debe señalar que es aquí donde se reflejan y destacan las debilidades de la construcción teórica, de la representatividad de sus variables, y de la adecuación de un análisis econométrico basado en un período de tiempo relativamente largo a la recomendación de políticas económicas para un plan de estabilización a cortísimo plazo que serán discutidas más adelante.

Se abordará el análisis del modelo Urrutia a tres niveles: el teórico, el metodológico y el empírico. Esta forma de asumir el análisis obedece a la consideración de que un modelo econométrico no solo está referido a unos resultados y a unas mediciones, sino que supone una teoría y un cierto modo de aplicar esta teoría a los hechos. En este sentido, no basta con detenerse en el examen de las manipulaciones técnicas y sus resultados, sino que es necesario descubrir el soporte teórico sobre el cual descansa la construcción del modelo, el conjunto de hipótesis que sustenta, y la forma como enlaza los hechos con los aspectos teóricos.

1. *Análisis teórico.*

El modelo Urrutia carece de un marco teórico explícito. Si bien parte del modelo de Musalem no se preocupa por debatir en el plano teórico dicho modelo, aceptando en términos generales sus lineamientos fundamentales. Quizás esto se deba a las condiciones coyunturales relativas al plan de estabilización en que surge el modelo y por tanto, a su afán de justificar ciertas políticas económicas para controlar la inflación y sustentar cierto modelo de crecimiento. Esto conduce la argumentación al pragmatismo crudo y al eclecticismo teórico.

Esta motivación práctica lleva al autor a incluir nuevas variables, que a partir de la observación directa de políticas afectan más significativamente los niveles de precios. La inclusión de estas nuevas variables, como oferta agrícola y PIB manufacturero, por ejemplo, plantea problemas teóricos que el autor no considera; son variables que reflejan problemas estructurales de estas economías, y que demandarían una mínima consideración teórica, pero que en la óptica de Urrutia sirven solo para conclusiones arbitrarias y en el plano de política económica, son simplemente apologéticas. Este pragmatismo es por así decirlo, el reverso de la medalla del trabajo de Musalem. Simplemente se señala que los resultados del modelo son compatibles con las "explicaciones ortodoxas de la inflación", con la excepción de una sola variable. Lo que esta última afirmación sugiere es la implícita existencia de una combinación de diversos enfoques teóricos para justificar la argumentación en términos de las políticas económicas.

Este marco teórico ecléctico está constituido por la conjunción de un enfoque teórico monetarista que privilegia la explicación de la inflación por medio de variables monetarias, especialmente por las variaciones de la oferta monetaria (dinero más cuasidineró); con variables keynesianas como los salarios y el gasto público y con variables como la oferta agrícola, que reflejan rigideces de estas economías y que corresponden a un enfoque estructuralista.

Lo ecléctico de su marco teórico se deriva de la ausencia de una elaboración conceptual que comprenda estos elementos de síntesis y

los integre en forma consistente y en general, en una formulación teórica susceptible de ser verificable y contrastable con las consecuencias de dicho modelo, de manera que se pueda precisar en qué medida éste se pueda considerar confirmado o refutado (inferencia probable).

Es por esto que pareciera que la inclusión de nuevas variables en su modelo se hace arbitrariamente y sin referencia a un marco teórico que lo justifique. Si bien como ya se dijo, Urrutia parte del enfoque monetarista de Musalem, se aparta progresivamente de éste al incluir variables que tienen su justificación en los enfoques keynesiano y estructuralista, por la vía de consideraciones prácticas de política económica, sin tomar en cuenta las implicaciones que esto pueda tener en el plano teórico, como si incluir o sacar variables fuera un procedimiento gratuito que no demandara algún tipo de elaboración conceptual. En particular, nos parece que la introducción de la variable gasto público está bien justificada, mas no sucede lo mismo con las variables de oferta agrícola y PIB manufacturero.

Para aceptar la hipótesis de Urrutia sobre la oferta agrícola habría que demostrar, que existe una alta correlación entre la *frecuencia* de las malas cosechas y las disminuciones en la oferta agrícola, cosa que no es tan clara como a primera vista parece.

Es aquí donde se encuentra el sesgo principal en la hipótesis central del modelo que se comenta, pues al separar las variables que en su modelo explican la inflación en Colombia en las controlables por la autoridad gubernamental y las no controlables por la misma, termina por asignar el peso definitivo de la inflación en el país al clima y a las lluvias que afectan las cosechas y por ende a la oferta agrícola de alimentos, por no ser ésta una variable controlable por medio de políticas económicas. Consideración y conclusión éstas, paradójicas y absurdas, que más bien sugieren la reflexión sobre la importancia de introducir una variable "estructural" como explicativa de la inflación en Colombia, que se desprende del hecho establecido de la no solución del problema agrario en términos de una alta productividad y un adecuado abastecimiento en los mercados de tales productos y por tanto, del lento desarrollo de las fuerzas productivas en el campo, lo que se expresa más concretamente en el hecho de que más del 50% de los alimentos * son todavía producidos por el sector tradicional de la agricultura con una productividad baja y costos de producción relativamente altos. Esto significa que ésta es una fuerza estructural que ayuda a mantener altos los niveles de precios de estos bienes y por consiguiente, los niveles de precios al consumidor. Aquí distinguimos, de nuevo, entre las fuerzas estructurales que mantienen altos niveles de precios y las fuerzas estructurales que impulsan el crecimiento de los precios hacia arriba. En el caso del sector tradicional de la agricultura que produce alimentos, difícilmente puede pensarse que conforma un factor dinámico que impulsa continuamente hacia arriba los precios de estos bienes, pues el sector se desenvuelve en un marco competitivo y débil y su estructura de costos es relativamente estable. Más bien la ausencia de mecanismos de comercialización importantes es lo que impide que el consumidor se

* Nos referimos a los alimentos no procesados industrialmente.

beneficie de precios un poco más bajos en presencia de buenas cosechas y por esta vía se mantengan los precios altos dentro de un cierto rango de fluctuaciones limitado. Adicionalmente, el carácter inelástico de la oferta agrícola refuerza la hipótesis de precios altos y no de crecimiento continuo de los precios hacia arriba.

2. *Análisis metodológico.*

Se tratarán en este acápite tres problemas: en primer lugar, se examina la relación formación de precios-políticas económicas, pues éste parece ser un punto clave en el análisis de Urrutia. En segundo término, la relación políticas económicas-realidades institucionales para ver el grado de incidencia que tienen las políticas económicas sobre los precios en los diversos frentes de la economía y concluir acerca del control que ejercen sobre el medio económico. Finalmente, se hacen algunas anotaciones sobre la validez de las inferencias del análisis de datos de series de tiempo para hacer recomendaciones de corto plazo.

Comencemos entonces por la primera relación que se ha propuesto abordar. Una primera pregunta que se debe hacer al modelo Urrutia, aunque pareciera no tener nada que ver con su elaboración, mas sí con la teoría de la inflación es la siguiente: ¿Qué teoría de la formación de los precios está implícita en su construcción? ¿Cómo se explican los cambios de precios del conjunto de bienes y servicios finales que se producen en la economía? ¿Qué fuerzas concurren a la determinación final de los precios de estos bienes y servicios? Pareciera deducirse del enfoque que adopta Urrutia para explicar la inflación colombiana que solo las políticas económicas concurren a la determinación significativa de los precios en general (a nivel agregado) con lo que en esta perspectiva el control de la inflación y la inflación misma vendrían a ser un resultado y una causa del comportamiento de la política económica en su conjunto. Pero las preguntas que inmediatamente surgen son: ¿Tales políticas son las únicas fuerzas responsables de la formación de los precios o existirán otras fuerzas tales como, la estructura monopolista u oligopolista de la producción, la estructura de costos resultante de esta situación de los mercados, el cuadro institucional ya alcanzado y aun las mismas fuerzas de la oferta y la demanda, que estarán afectando los precios y sus variaciones? Indagando un poco más, ¿puede preguntarse, qué tan efectivas son las políticas económicas para incidir en la determinación de los precios? ¿Qué limitaciones “estructurales” y “no estructurales” tienen que enfrentar las diversas políticas económicas?

Hay una prueba principal que el enfoque de política económica debe superar para evitar la circularidad de su argumentación. Debe probar qué tan autónoma es la política económica para explicar las fluctuaciones en la tasa de inflación y hasta qué punto la ejecución de las diversas políticas logra el control de la inflación. Concomitante con esto, debemos señalar que una vez que se piensa seriamente en la política económica como medio para controlar la economía, lo que importa no es solo la dirección en que se manifiesta su influencia, sino *el tiempo que tarda en manifestarse la influencia y los retrasos que sufre*. En este sentido hay aquí una especificación dinámica que no es fácil de comprender en un modelo econométrico, pues habría que sustentar muy bien

una estructura de retrasos y vincularla al tratamiento que en econometría se hace con los modelos de retardos distribuidos y otros relacionados para ver qué saldría de allí. Es un trabajo que valdría la pena realizarlo para fundamentar mejor el enfoque y ponerlo a tono con tal especificación dinámica.

Como señala Harry Johnson¹, con el método tradicional de manejo de la política por el banco central, la política sigue siempre el desarrollo actual. Empero, si se produce un retraso entre el cambio de situación y el ajuste en la política y otro retraso entre éste y el efecto sobre la economía, la demora puede ser tan grande que la política se ponga en vigencia, constantemente después que haya desaparecido la necesidad de ella, de modo que la situación empeora en vez de mejorar.

Lo que nos parece más relevante para el cuestionamiento de la política económica de corto plazo como factor explicativo causal de la inflación, es la presencia de "causas estructurales" cada vez más significativamente presentes en el sistema, de modo que a medida que éste crece, el conjunto de medidas de política económica se torna menos eficaz, llegando a veces a lograr solo efectos marginales de poca monta. Es justamente sobre este aspecto que nos detendremos enseguida para examinar la relación entre políticas económicas y realidades institucionales.

Las políticas económicas tradicionales suponen ordinariamente un nivel de agregación y unas estructuras económicas que solo existen en los libros de texto. En particular, tales políticas parecen no tener en cuenta los cambios ocurridos en la estructura de los mercados en los últimos cuatro o cinco decenios, pasándose de condiciones competitivas con empresas independientes de tipo marshalliano, hasta condiciones oligopolísticas y monopolísticas con empresas dependientes asociadas en conglomerados, en las que es necesario reconocer la existencia de sistemas intraempresa y de precios de transferencia que operan con independencia de las medidas de regulación económica estatal². Esta nueva situación de los mercados requiere que la elaboración de las políticas macroeconómicas se lleve a cabo en el futuro definiendo objetivos específicos y no tan agregados, y utilizando instrumentos no intercambiables o identificables en sus efectos.

Los mecanismos tradicionales de política económica a nivel agregado no alcanzan las metas para las cuales fueron establecidos porque no existe una correlación conceptual adecuada entre objetivos e instrumentos de política económica. Así, para atacar un mismo problema, los economistas sugieren simultáneamente combinaciones de instrumentos económicos que están orientados, en principio, hacia fines antagónicos. Por ejemplo, para estabilizar la economía algunos proponen contraer la oferta monetaria, aumentar los impuestos, reducir el gasto público y controlar los salarios y los precios, en tanto que otras para el mismo problema proponen aumentar la oferta monetaria, reducir los impuestos, aumentar el gasto público y dejar libres los salarios y los precios. La

¹ Ver Johnson, H. (35, 1963, p.p. 102-103).

² Ver Armenta (1, 1977).

contradicción surge de la *deficiente identificación de las variables* relevantes para el análisis, lo que lleva a formulación de políticas de estabilización para estructuras económicas inexistentes en el mundo real.

Puesto que el proceso de inflación-recesión es lo que caracteriza predominantemente a las actuales economías de mercado, vale la pena destacar que "parece obedecer a desfases intraconglomerados o intersectoriales, originados en las características particulares de ciertos mercados y en la ejecución de políticas macroeconómicas formuladas para estructuras de mercado que desde finales del decenio de los cuarenta sufren un sustancial proceso de transformación"¹. Por consiguiente, parece conveniente ir más allá del análisis agregado de oferta y demanda en el problema de la inflación para descender a nivel sectorial y de conglomerado de las compañías transnacionales, para poder reconocer variables de tipo institucional, social y político que permitan reducir el riesgo que hoy tiene la planeación agregada frente al desarrollo de los hechos en el mundo real.

El tercer problema que finalmente deseamos explorar en el plano metodológico se refiere a la relación corto-largo plazo*.

El enfoque de política económica es de corto plazo, en tanto que el análisis que el modelo efectúa hace referencia a un período de tiempo largo (causas de la inflación en un período de 18 años). ¿Puede entonces un enfoque de corto plazo dar cuenta de las variaciones que suceden en un período de tiempo relativamente largo? Si la política económica está cambiando continuamente, ante los cambios que se dan en la realidad, podría pensarse entonces que lo que este enfoque captaría serían los trazos gruesos de lo que han sido durante un tiempo relativamente largo las políticas macro. En este sentido, una política del corto plazo, un plan de estabilización, por ejemplo, estaría basado en tendencias del largo plazo, con lo que el corto plazo sería una extensión del largo plazo. De esta forma se pasarían por alto las transformaciones fundamentales que experimentan las economías capitalistas como fruto de su desarrollo y crecimiento y de la relación de esto con la inflación se podría deducir un cierto comportamiento homogéneo de las políticas económicas y por sobre todo, se borrarían las diferencias en los efectos que las mismas políticas producen más en unas condiciones que en otras. *Ceteris paribus*, la inflación tendrá los mismos remedios en el futuro, que los que se utilizaron en el pasado, pero sabemos que el *ceteris paribus* es una consideración poco realista en economía, y más cuando se trata de analizar relaciones como la de inflación y políticas económicas.

3. *Análisis técnico.*

El ajuste de las ecuaciones de Urrutia es muy bueno, así como su poder predictivo** y la mejoría que representan en relación con los ajus-

¹ Ver Armenta (1, 1977, p. 711).

* Aquí nos acogemos al uso tradicional que se da en la teoría económica a estos conceptos.

** Nos resultó imposible verificar el poder predictivo de la ecuación estelar de Urrutia, por la dificultad para obtener los datos de la variable gasto público, correspondiente a los años 73, 74, 75 y 76, así como la extrema dificultad para estimar

tes de Musalem, esto último se debe a que Urrutia incluye una variable más en algunas de sus buenas regresiones *, si bien ambos incluyen el mismo número de variables (seis) en su ecuación estelar.

Quizás el buen ajuste que logra Urrutia con sus ecuaciones pueda deberse a la forma como combina variables nominales con variables reales en una función lineal, encontrándose entre las primeras la oferta monetaria, el costo efectivo de importaciones y los salarios y entre las segundas, la oferta agrícola, el PIB manufacturero y el gasto público. Avanzando un poco más, quizás su logro se deba a la forma como desagrega la variable de oferta real PIB total, en PIB manufacturero y oferta agrícola (OA) ** lo que le permite establecer relaciones entre el sector agrario y el sector industrial. Si comparamos los modelos*** de Urrutia y el de Musalem, vemos que ambos consideran las mismas variables nominales (oferta monetaria, costo efectivo de importaciones y salarios nominales), aunque definidas de manera diferente. En realidad, la naturaleza de las variables es la misma, mas su construcción y estimación son sensiblemente diferentes, por lo que sería conveniente considerarlas como variables equivalentes, mas no idénticas. La diferencia estriba, entoces, en las variables reales que escogen, pues Musalem, como ya se dijo, considera el ingreso real y las expectativas de inflación, en tanto que Urrutia considera dos variables de oferta, PIB manufacturero y oferta agrícola, que no es otra cosa que PIB del sector primario más importación de alimentos. Adicionalmente, Urrutia considera una nueva variable real que Musalem no toma en cuenta y es el gasto público. La variable real expectativas de inflación de Musalem definida como el costo de oportunidad de mantener saldos monetarios reales, tiene el coeficiente de mayor valor y podría pensarse que es la de mayor poder explicativo en la ecuación de Musalem. Sin embargo, como el mismo autor reconoce es muy dudoso que esto sea así, pues la significación de esta variable se lleva a cabo a expensas de las variables monetarias (M_t y M_{t-1}) en todas las ecuaciones ensayadas lo que torna muy conflictiva la explicación. Parece ser que la variable expectativas está detectando efectos represados de la cantidad de dinero sobre los precios, más que el costo de oportunidad de mantener saldos monetarios reales. Musalem la mantiene en su ecuación estelar, porque mejora sensiblemente el ajuste. El problema con esta variable parece estar en la forma como se define, por lo que parece razonable la justificación de Urrutia para descartarla en su modelo. No obstante esto, la consideración de

los valores de la variable costo de importaciones para los mismos años, y completar de esta manera las series, sin alterar el método de estimación. En particular, el problema con esta última variable fue de tiempo, pues resultaba supremamente tedioso el descifrar la tasa de actualización que se usaba para un año u otro. Con todo y esto, pensamos que su poder predictivo es bueno, si bien está condicionado a la confirmación de los datos.

* Como es bien sabido, por la técnica de regresión múltiple, se espera que la inclusión de una o más variables mejore el ajuste en la ecuación de regresión, si tal o tales variables tienen relación con el fenómeno en cuestión.

** Esto no significa que la suma de PIB manufacturero y oferta agropecuaria dé como resultado el PIB total sino que se toman como variables de oferta por ser los principales del sector productivo.

*** Ver cuadro comparativo de variables y resultados, cuadros Nos. 1 y 2 al final.

una variable como la de expectativas y más generalmente el establecimiento de una teoría de expectativas inflacionarias, con sus dos componentes: expectativas adaptables y expectativas racionales, conforman una de las principales diferencias entre la teoría contemporánea y la teoría tradicional de la inflación *, como lo señala Frisch. Esta consideración podría llevar a una reformulación de tal variable como explicativa de la inflación y su eventual inclusión para el caso colombiano, especialmente como explicativa del proceso de aceleración de la inflación en la presente década.

Resumiendo, lo que hace relevante el modelo de Urrutia es la inclusión de tres variables reales que junto con las otras tres variables nominales exógenas contribuyen a explicar significativamente (desde un punto de vista estadístico), un proceso inflacionario "moderado"*** como el colombiano. Parecería deducirse de esto que, si bien la inflación es un fenómeno monetario que va a reflejarse inmediatamente en variables monetarias y/o nominales, el proceso causal de explicación del mismo pasa por un conjunto de variables reales, afectando la estructura productiva de la economía en sus diferentes sectores a través de la variación en el sistema de precios relativos, alterando la distribución del ingreso entre los grupos que luchan por una mayor participación en el ponqué y aun el proceso mismo de acumulación a través del mecanismo inversión-ahorro.

La importancia de las variables reales, en conjunción con las monetarias parecería, por lo tanto, confirmar en parte la hipótesis estructuralista de que en estos países hay deficiencias en la estructura económica interna que los hace vulnerables a incrementos sostenidos en los niveles de precios y por tanto, a la inflación.

En inflaciones "moderadas" como la colombiana también parece ser que las variables reales combinadas con las monetarias tienen un poder explicativo mayor, que sí solo consideráramos variables nominales exclusivamente. En el caso del modelo que Harberger¹ utilizó para explicar la inflación chilena, éste resultó significativo (económicamente hablando) para un proceso inflacionario tan agudo como el chileno. Al aplicarlo aproximadamente para el caso colombiano, resultó muy claro lo que se esperaba, es decir, un menor poder explicativo***.

* Frisch (26, 1977) establece una diferencia entre la teoría contemporánea asociada a los desarrollos posteriores a 1963 y recogida en el "survey" que él denomina de "second generation", que comprende el período 1963-1975, por contraposición a la teoría tradicional que se asocia a los desarrollos de la teoría, anteriores a 1963, valiosamente resumidos en el "survey" de Martin Bronfenbrenner y Franklyn D. Holzman (5, 1965) bien conocidos como de "first generation".

** En verdad al momento actual el proceso inflacionario colombiano ha dejado en mucho de ser moderado, si bien tampoco ha alcanzado los niveles excesivamente altos de otros países vecinos. Pero nos parece que para el contexto de este trabajo se justifica la denominación por dos razones: en primer término, con relación a países como el Brasil, Argentina, Chile y Uruguay, y en segundo lugar, porque el período de análisis del modelo de Urrutia de 1955-72, realmente constituye un período de inflación moderada siendo precisamente a partir de este año que se experimenta un proceso de aceleración sin precedentes en las tasas de inflación.

¹ Ver Harberger (29a, 1963).

*** Ver resultados cuadro N° 3.

Esta reflexión quizás pudiera conducir a pensar que las especificaciones de los modelos explicativos de inflaciones fuertes (e incluso hiperinflacionarias) privilegian el uso de variables monetarias, en tanto que las inflaciones moderadas requieren variables monetarias (nominales exógenas), y reales (no tan agregadas). Sin embargo, esta argumentación parece no ser cierta, pues si bien la inflación se nos aparece como un fenómeno monetario que se presenta en el mercado como el problema económico más obvio y apremiante, no puede *explicarse* solo en términos monetarios, aun en el caso de inflaciones muy agudas; tiene que comprenderse como la expresión de problemas más profundos, relacionados con la producción y la acumulación. Y esto es válido tanto para inflaciones moderadas como para inflaciones fuertes e hiperinflaciones. De hecho, en el caso de estas últimas, el desmoronamiento del sistema financiero lleva consigo el del aparato productivo dada su estrecha interrelación en la determinación de los niveles de inversión y ahorro en la economía.

Pasemos ahora al análisis específico de algunas de las variables que Urrutia propone a la discusión de los resultados y su sustentación. Con respecto a la variable salarios, Urrutia se detiene en la argumentación acerca de la causalidad salarios-precios o precios-salarios. Si bien es cierto que explícitamente admite que la causalidad puede ir de precios a salarios por la debilidad de la organización sindical en el país, sin embargo, termina reafirmando en forma sugerente que la relación de causalidad entre salarios y precios es de salarios a precios y no al contrario. Tal conclusión se apoya solo en la manipulación técnica que aconseja el uso de retrasos. Pero se podría oponer que, de un lado, los salarios son un costo más en que incurre el empresario para financiar su producción y no se ve muy claro por qué los otros costos de producción (como los costos de materias primas, costos financieros, de transporte, de utilización del equipo, etc.) no sean inflacionarios y éste sí. Más cuando en estos países con altos niveles de desempleo y grado de sindicalización no muy alto los salarios tienen un alto componente político de regulación de la actividad económica, y en este sentido son más bien los empresarios y el gobierno los que terminan imponiendo los niveles salariales, si bien en los sectores de más concentración se logran mejoras salariales importantes con relación a los otros sectores¹. De otra parte, económicamente parecería lo más correcto resolver el sentido de la causalidad entre precios y salarios, no como lo hace Urrutia correlacionando las dos variables entre sí y determinando la causalidad con las ecuaciones de mejor ajuste, sino considerando un sistema de ecuaciones simultáneas que permita identificar una nueva variable como un mejor criterio que nos pueda orientar en la compleja relación entre precios y salarios.

Por la teoría sabemos que las oportunidades para obtener aumentos de salarios cuando la demanda no está aumentando, son mayores en las empresas que operan en estructuras de mercados de tipo oligopolístico. La mayoría de los economistas están de acuerdo en que, si existe un empujón de salarios, éste tiende a ser máximo en industrias oligopolísticas; lo que aquí se quiere señalar es la mayor relevancia de la relación

¹ Ver J. Tenjo (82, 1975).

salarios-beneficios para el proceso inflacionario que la simple relación salarios-precios. Tal como señalan Bronfenbrenner y Holzman¹, los grandes márgenes de beneficios de algunas industrias oligopolísticas pueden estimular la inflación, animando o dando un pretexto a los sindicatos a pedir fuertes elevaciones de salarios. Levinson, Bowen, Bathia, Eckstein y Wilson entre otros, han aportado pruebas estadísticas de la relación significativa entre aumentos de salarios y márgenes de beneficios. Esto, con el atenuante de que los aumentos de salarios resultantes no conducen necesariamente a aumentos de precios puesto que pueden ser financiados con cargo a los beneficios.

La lucha por el ingreso real podría explicar mejor las causas de la inflación. Esta consideración podría servir de base a la búsqueda de nuevas variables que reflejaran mejor esta situación.

Con respecto a la variable PIB manufacturero, la no certeza de una relación de causalidad PIB manufacturero-precios o crecimiento industrial (superior al crecimiento promedio de la economía)-inflación, dado que la teoría económica justifica la causalidad en ambas direcciones, torna muy interesante la inclusión de esta variable para la explicación del fenómeno inflacionario. De un lado, por ser una variable de oferta real lo más normal sería esperar que su signo fuese negativo, tal como aconteció con la oferta agrícola (OA). Sin embargo, ello no fue así y resultó positivo, extendiéndose este resultado también al PIB total en los casos en que se incluyó, en lugar del PIB manufacturero. Lo que en palabras sencillas viene a significar que a medida que aumenta la disponibilidad de bienes y servicios elaborados por la industria manufacturera, los precios monetarios suben y no bajan como la teoría económica tradicional lo sostiene. ¿No podría este hecho estar revelando una hipótesis de rigidez a la baja de los precios monetarios lo que implicaría la existencia de imperfecciones en los mercados? De otra parte, la no solución de la causalidad confirmaría una vez más el uso de ecuaciones simultáneas como un sistema potencialmente útil para efectuar una medición empírica de los determinantes de la inflación.

Para tratar de explicar por qué el producto bruto manufacturero, tiene una relación positiva clara con el aumento de precios, sostiene Urrutia: "Estos resultados ciertamente sugieren que hay que mirar con mucho cuidado cualquier proceso de crecimiento desequilibrado o cualquier estrategia que haga crecer un sector a un ritmo muy superior al de la economía en general"². Pero, de acuerdo con la teoría de la inflación sectorial o por desplazamiento en la demanda, sin excesos generalizados de demanda, la composición de ésta puede generar excesos de demanda y ofertas sectoriales simultáneos. Según el comportamiento de los precios en desequilibrio, donde exista exceso de demanda el precio tenderá a subir y donde exista exceso de oferta tenderá a bajar. Esto implica que el nivel de precios estará subiendo sin excesos generalizados de demanda en el mercado de bienes finales. Sin embargo, en este enfoque la inflación está asociada a una disminución de la producción y a un desempleo creciente, lo que de nuevo nos lleva a cuestionar el signo

¹ Bronfenbrenner y Holzman (5, 1965, pp. 134-135).

² Ver Urrutia (85, 1975, p. 53).

de la variable PIB manufacturero o a pensar que en el sector existe una alta concentración que supone la existencia de una rigidez a la baja de los precios monetarios.

Si a medida que el sector industrial crece lo hace también la inflación, creciendo simultáneamente la producción y el empleo, al contrario de lo que sucede con el sector agrario, es porque seguramente, como lo sugiere Urrutia, la economía del país se comporta (por lo menos para el resto de los sectores, sin incluir al agrícola) de acuerdo con la relación de Phillips. De manera que a medida que disminuye el desempleo (aumenta el empleo y por tanto, la producción) crece la inflación, por lo que "la industria manufacturera crece mucho cuando hay demasiada inflación"¹.

Indudablemente esta situación hace relación a la existencia de capacidad subutilizada en la economía colombiana, por lo que políticas monetarias y fiscales expansionistas proveerían al sector de un capital de trabajo relativamente más barato para inducir un mayor empleo y producción.

Pareciera deducirse de las anteriores consideraciones sobre la variable PIB manufacturero que para aclarar el papel que este sector tiene en la formación y elevación de precios en la economía colombiana debiera tomarse en cuenta el carácter altamente concentrado que posee, lo que se vería más fielmente reflejado mediante una hipótesis de rigidez a la baja de los precios de los bienes industriales y de otro lado, la relación inflación-desempleo, dada la existencia de una cierta capacidad productiva subutilizada en la economía. Por lo que hace a esta última relación, es necesario tener en cuenta la existencia del desempleo "estructural" en nuestra economía, lo que sumado al desempleo friccional, hace más relevante la consideración de esta variable en relación con el proceso inflacionario, ya que bien puede ser posible la confirmación de la relación de Phillips, o incluso su negación.

También por lo que hace a la relación entre el sector agrario y el sector manufacturero se evidencian dificultades entre las conclusiones a las que se llega y el soporte teórico que se defiende, es decir, una concepción del crecimiento equilibrado. La relación que se establece entre estos sectores es realmente contradictoria, pues se postula crecimiento lento con inflación "moderada", reafirmando la característica predominante de la economía colombiana, ya que en lugar de abogarse por un crecimiento acelerado del sector agrario, se recomienda frenar el crecimiento del sector industrial, dado que si es muy superior con relación al crecimiento de la economía en su conjunto, se considera inflacionario. Conclusión verdaderamente paradójica para la teoría económica y para el crecimiento de estos países, pues el desarrollo de la industria está condicionado al desarrollo del sector agrario, por más oportunidades que se tengan en el mercado internacional, y sería muy cuestionable proponer metas de crecimiento a cada uno de estos sectores, simplemente porque su desequilibrio genera presiones inflacionarias indeseables para el mejor funcionamiento de la economía.

¹ Ver Urrutia (85, 1975, p. 53).

Aquí se plantea un problema entre inflación y crecimiento económico, por lo que de la posición de Urrutia pareciera deducirse que una concepción del crecimiento equilibrado sería prerequisite para contribuir al control de la inflación y que, por tanto, pudiera pensarse que tratara de sustentar una hipótesis entre inflación y crecimiento, relación ésta que en la teoría económica y en la experiencia de los países latinoamericanos es insustentable, pues "carece de significado formular una hipótesis de que la inflación ayuda o impide el crecimiento... ; en América Latina existen ejemplos de crecimiento e inflación (Brasil), estancamiento e inflación (Argentina), crecimiento y estabilidad (Venezuela, antes de 1958) y estancamiento y estabilidad (Cuba antes de 1959)"¹.

Finalmente, es interesante la consideración que hace Urrutia sobre la variable TEA (tasa efectiva de cambio) en el sentido de que la TEA no solo refleja la tasa de cambio sino el costo en divisas de las importaciones, más aranceles y depósitos previos, lo que significa que la economía colombiana ha sido vulnerable a la inflación importada. "La inflación se importa no a través de cambios en la tasa de cambio sino a través del mayor precio externo de los bienes importados. Los costos de importación que resultan de cambios en arancel y depósitos previos también afectan el ritmo de aumento en los precios"².

¹ Ver D. Seers (77, 1962, p. 110).

² Ver Urrutia (85, 1975, p. 56).

CUADRO COMPARATIVO DE VARIABLES (Número 1)
(modelos Musalem y Urrutia).

Items AUTORES	Símbolos	Variables	Tipo de variable	Definición de variables *	Período de análisis
	X_t	Ingreso real	Real exógena	Ingreso real entre el 4º trimestre de los años t y t-1.	
	M_t	Cantidad de dinero	Nominal exógena	Medios de pago, que comprenden circulante más depósitos en cuenta corriente, entre los promedios centrados a 31 de diciembre de cada año.	
	M_{t-1}	Cantidad de dinero retrasada	Nominal exógena	Cantidad de dinero, entre los promedios aritméticos centrados a 31 de diciembre de los años t-1 y t-2.	
	W_t	Salarios	Nominal exógena	Salarios (salario nominal/hora en la industria manufacturera) entre los promedios geométricos centrados a 31 de diciembre de los años t y t-1.	
Musalem	Z_t	Costo efectivo de las importaciones	Nominal exógena	Costo efectivo de las importaciones entre los promedios centrados a 31 de diciembre de los años t y t-1.	
	E_t	Expectativas de inflación	Real exógena	Expectativas de inflación como diferencia entre las expectativas de inflación a comienzos de los años t y t-1.	
	K_{st}	Inventarios especulativos	Real exógena	Inventarios especulativos como proporción de inventarios totales entre los saldos a 31 de diciembre de los años t y t-1.	
	P_t	Índice de precios al por mayor	Nominal endógena	Precios al por mayor, como un promedio geométrico centrado a 31 de diciembre de cada año.	

1950 — 1967
(18 observaciones)

Items AUTORES	Símbolos	VARIABLES	Tipo de variable	Definición de variables *	Período de análisis
	M ₂	Cantidad de dinero ampliada	Nominal exógena	Lo mismo que Musalem más los cuasi-dineros (depósitos de ahorro + UPAC). Promedio mensual centrado a 31 de diciembre.	
	OA	Oferta agropecuaria	Real exógena	Producción agropecuaria total.	
	PIBM	Producto interno bruto manufacturero	Real exógena	Producto interno bruto del sector manufacturero.	
Urrutia	SN	Salario nominal	Nominal exógena	Salarios nominales de la industria manufacturera (DANE) centrados en junio de cada año.	
	TEA	Tasa efectiva de cambio	Nominal exógena	Tasa efectiva de cambio, corregida por el índice de exportaciones de EE. UU. y centrada a 31 de diciembre.	
	GGR	Gastos de Gobierno con retraso	Real exógena	Gastos de Inversión, más funcionamiento del Gobierno central, de institutos, departamentos y municipios, con retardo de un año.	
	TCP	Tasa nominal de cambio	Nominal exógena	Tasa nominal de cambio centrada a 31 de diciembre.	
	PM	Índice de precios al por mayor	Nominal endógena	Precios al por mayor, como un promedio aritmético centrado a 31 de diciembre de cada año.	

* Todas se toman como tasas de cambio entre los años t y t-1.
Fuente: Alberto R. Musalem (57, 1971) y Miguel Urrutia (85, 1975).

CUADRO COMPARATIVO DE RESULTADOS (Número 2)

Autores Items	MUSALEM										URRUTIA					
	P_t	X_t	M_t	$M_{(t-1)}$	W_t	Z_t	E_t	K_{it}	PM	M_2	OA	$PIBM$	SN	TEA	GGR	TCP
Símbolos	P_t	X_t	M_t	$M_{(t-1)}$	W_t	Z_t	E_t	K_{it}	PM	M_2	OA	$PIBM$	SN	TEA	GGR	TCP
Coefficientes	0.03	-0.44	0.17	0.23	0.25	0.06		-19.53	0.41	-1.14	1.85	0.48	0.48	0.24	—	
	0.07	-0.32	0.07	—	0.28	0.07		-5.43	0.29	-2.23	1.20	0.13	—	0.07	0.312	
Desviación	(0.05)	(0.24)	(0.20)	(0.19)	(0.10)	(0.03)										
Test	(0.03)	(0.23)	(0.19)	—	(0.10)	(0.03)										
	—	—	—	—	—	—			(2.77)**	(3.67)**	(3.19)**	(4.49)**	(8.98)**	(2.66)**	—	
	—	—	—	—	—	—			1.09	0.377	(1.48)*	0.68	—	0.424	(3.71)**	
R ²									0.88					0.93		
									0.86					0.66		
D. W.									2.54					—		
									2.36					—		
Variables exógenas nominales									0.71					1.37		
Suma coef.									0.42					0.73		
Test "F"									—					23.10		

Nota: Se han tomado las dos mejores ecuaciones de cada autor.

*: Significativa al 90%.

** : Significativa al 95%, o más.

Fuente: Idem, cuadro No 1.

CUADRO COMPARATIVO DE RESULTADOS (Número 3)

Los resultados de Harberger para Chile, para un período de tiempo correspondiente a datos anuales de la década de los cincuenta son los siguientes:

	Suma de los coeficientes de las variables exógenas
$P_t = -1.05 - 1.05 Y_t + 0.80 M_t + 0.34 M_{t-1}$	(R ² = 0.84) (1.14)
$P_t = -0.32 - 1.91 Y_t + 0.74 M_t + 0.34 M_{t-1} + 0.20 A_t$	(R ² = 0.87) (1.28)
$P_t = -1.15 - 0.89 Y_t + 0.70 M_t + 0.29 M_{t-1} + 0.16 A_t + 0.13 W_t$	(R ² = 0.87) (1.28)

Donde:

P_t = cambio porcentual del índice de precios al consumidor desde diciembre del año (t-1) a diciembre del año t.

Y_t = cambio porcentual de la renta real desde el último trimestre del año (t-1) al último trimestre del año t.

Suma de los coeficientes de las variables exógenas nominales

$$P_t = -3.06 - 0.74 Y_t + 0.56 M_t + 0.36 M_{t-1} + 0.08 A_t + 0.27 W_t \quad (R^2 = 0.63) \quad (1.00)$$

Donde:

P_t = cambio porcentual del índice de precios al consumidor como promedio aritmético centrado a 31 de diciembre entre los años (t-1) y t.

Y_t = cambio porcentual de la renta real entre los años (t-1) y t.

M_t = cambio porcentual de la oferta monetaria (M_2 , definida en el Cuadro N° 1), como promedio aritmético centrado a 31 de diciembre entre los años (t-1) y t.

M_{t-1} = M_t con retraso de un año.

A_t = aceleración definida según Harberger.

W_t = salario nominal de la industria manufacturera, centrado en junio de cada año.

M_t = cambio porcentual de la oferta monetaria desde el 31 de diciembre del año (t-1) al 31 de diciembre del año t.

M_{t-1} = cambio porcentual de la oferta monetaria desde el 31 de diciembre del año (t-1) al 31 de diciembre del año t.

A_t = cambio porcentual en el nivel de precios durante el año (t-1) menos el cambio porcentual en el nivel de precios durante el año (t-2). (Harberger considera esta variable como un factor de *aceleración*).

W_t = cambio porcentual en el salario mínimo de los funcionarios públicos (*sueldo vital*) desde el primer trimestre del año (t-1) al primer trimestre del año t.

Tomando en cuenta estas definiciones de las variables dadas por Harberger, con algunas diferencias señaladas abajo, corrimos varias ecuaciones para la economía colombiana, para un período de tiempo correspondiente a datos anuales de los años 1950-1975. Los resultados correspondientes fueron los siguientes:

$$P_t = 0.88 - 1.27 Y_t + 0.42 M_t + 0.46 M_{t-1} \quad (R^2 = 0.57) \quad (0.88)$$

$$P_t = 1.66 - 1.20 Y_t + 0.36 M_t + 0.45 M_{t-1} + 0.15 A_t \quad (R^2 = 0.58) \quad (0.96)$$

Suma de los coeficientes de las variables exógenas nominales

$$(R^2 = 0.57) \quad (0.88)$$

$$(R^2 = 0.58) \quad (0.96)$$

Desearíamos agregar algún comentario en la dirección de lo señalado por Bronfenbrenner and Holzman (5, 1965, p. 139), pero la extensión del análisis realizado y lo indirecto de la relación con el modelo Urrutia nos lo impiden.

Fuente: Bronfenbrenner y Holzman, (5, 1965); y trabajo econométrico, autores de la presente tesis, Curso Econometría, Dpto. Economía, Universidad Nacional, 1er. Semestre de 1977.

BIBLIOGRAFIA

- 1 ARMENTA, Rodrigo. *Inflación y Recesión*. Un ensayo conceptual de interpretación sobre los efectos del cambio tecnológico. Rev. Comercio Exterior. Vol. 27, núm. 6, México, junio de 1977, pp. 707-711.
- 2 Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF) *Inflación 74*. (Bogotá: Editorial Tercer Mundo, sept. 1975).
- 3 BACH, G. L. *La Nueva Infación*. Traducción de Agustín Gil Lasierra. (Barcelona: Editorial Labor, 1974).
- 4 BALL, R. J. *Inflación y Teoría Monetaria*. Ediciones Rialp., S. A. Madrid, 1965.
- 4a Banco de la República. Investigaciones Económicas. "Índice de Precios al por mayor del Comercio en General 1970 = 100". Rev. Banco de la República. Enero de 1974.
- 5 BRONFENBRENNER, Martín y HOLZMAN, Frankyn D. *Una Visión Panorámica de La Teoría de la Inflación*. Traducción Agustín Marayall, *Panoramas Contemporáneos de la Teoría Económica*. (Madrid: Alianza Editorial S. A., 1970). Primera edición en inglés, 1965, I. 80-170.
- 6 CASTELLANOS, Fabio. "Características de la Inflación Actual". Revista Pluma, núm. 14. Bogotá, marzo-abril, 1977, pp. 13-18.
- 7 CEPAL, "Inflación y Crecimiento en América Latina". En el pensamiento de la Cepal. Ed. Universitaria, 1969, pp. 189-235.
- 8 CLOWER, R. W. "Reconsideration of the Micro Foundations of Monetary Theory". Western Economic Journal. Vol. 69, Nº 1, dic. 1967.
- 9 "La contrarrevolución keynesiana: una valoración teórica", en Hahn-Brechling, Teoría de los tipos de interés, pp. 125-148. Ed. Labor.
- 10 COMTE, Auguste. "Considerations Philosophiques sur la science et les savants", Politique d'Auguste Comte, Editorial Colin, París, sin año.
- 11 CROUCH, R. L. *Macroeconomics*. (New York: H. B. J. Inc., 1974).
- 12 CHANDLER, L. *Economía de Moneda y Banca*. (Madrid: Aguilar Ediciones, 1975).
- 13 DALLEMACNE, J. L. *La Inflación en el Capitalismo*. (Barcelona: Editorial Tiempo Presente, 1973).
- 14 DE BRUNHOFF, Susane. "La Oferta de Moneda, crítica de un concepto". Colección Economía y Sociedad. Editorial Tiempo Contemporáneo, Buenos Aires, 1975.
- 15 — "La Política Monetaria". Siglo XXI. México, 1978.
- 16 — "Teoría Marxista de la Moneda". Ed. Roca, México, 1975.
- 17 DERNBURG, T. F. y McDOUGALL, D. M. *Macroeconomics*. (New York: McGraw-Hill, 1963).
- 18 DOBB, Maurice. "Introducción a la Economía". F. C. E., 7ª reimpression, 1976.
- 19 DOMAR, E. "Expansión y Empleo", mimeo.
- 20 EICHNER, A. y KREGEL, J. A. "An essay on Post-Keynesian Theory: A new paradigm in economics", *Journal of Economic Literature*. Dic. 1975.
- 21 FOLEY, Duncan K. "Towards a Marxist Theory of Money", mimeo Stanford University, 1975.
- 22 FRIEDMAN, Milton. "A Theoretical Framework for monetary analysis", National of Bureau of economic research, New York, 1971.

- 23 — “La Teoría Cuantitativa del dinero —Una exposición”, en *Lecturas sobre Moneda y Banca en Colombia*. Fedesarrollo-Uniandes, Bogotá, 1976, pp. 67-84.
- 24 — “The Methodology of Positive Economics”, *Essays in Positive Economics*, the University of Chicago 1953, Fifth impression 1966, pp. 3-43.
- 25 — “The role of Monetary Policy”, *American Economic Review*. Marzo 1968, 58, 1, 1-17.
- 26 FRISCH, Helmut. “Inflation Theory 1963-1975: A ‘Second Generation’ Survey” *Journal of Economics Literature*. Dic. 1977.
- 27 GAMBLE, A. y WALTON, P. *El Capitalismo en Crisis, la Inflación y el Estado*. (México: Siglo XXI, editores, primera edición en español, 1977).
- 28 GARAY, Luis Jorge. “La Estrategia del Desarrollo Capitalista implícita en el Acuerdo de Cartagena”. *Coyuntura Económica*, (7), 4, Fedesarrollo, dic. 1977.
- 28a — “Algunas Notas Preliminares en Econometría”. Uniandes, Bogotá, 1974.
- 29 GONZÁLEZ, César. “El Manejo de la Coyuntura Inflacionaria Reciente”, mimeo Fines, junio de 1978.
- 29a HARBERGER, Arnold. “The Dynamics of inflation in Chile”. Docto Mimeografiado para la Conferencia sobre Inflación y Crecimiento en América Latina, Río de Janeiro, enero, 1963.
- 30 HARROD, R. “Un Ensayo de Teoría Dinámica”, mimeo.
- 31 HICKS, John R. “Keynes y los ‘clásicos’” (1937), en *Ensayos Críticos sobre Teoría Monetaria*. Editorial Ariel, 2ª Edición, Barcelona, 1975.
- 31a — La Crisis de la economía keynesiana.
- 32 — *Valor y Capital*. (México: F. C. E., 1972).
- 33 HINES, A. G. *Revalorización de la Economía Keynesiana*. (Buenos Aires: Siglo XXI, Argentina, editores, 1ª edición en español, mayo, 1974).
- 34 JOHNSON, Harry. “¿Es la inflación el precio inevitable del desarrollo acelerado, o se trata de un factor de retardo en el crecimiento económico?”. *Ensayos de Economía Monetaria*. (Buenos Aires: Amorrortu Editores, 1972). Cap. 7.
- 35 — “Evolución reciente de la teoría monetaria”. *Ensayos de Economía Monetaria*. (Buenos Aires: Amorrortu Editores, 1972). Cap. 2.
- 36 — “Teoría Política Monetaria”. *Panoramas Contemporáneos de la Teoría Económica*. Editado por The Royal Economic Society and the American Economic Association (1ª edición en inglés, 1965; primera edición en español, Madrid: Alianza Editorial S. A., 1970).
- 37 — “Una reseña de las teorías de la Inflación”. *Ensayos de Economía Monetaria*. (Buenos Aires: Amorrortu Editores, 1972), Cap. 3.
- 37a — “La Teoría General después de 25 años”. *Dinero, Comercio Internacional y Crecimiento*. (Madrid: Editorial Rialp., S. A., 1965).
- 38 JOHNSON, J. *Métodos de Economía*. (Barcelona: Editorial Vicens-Vives, 1973).
- 39 KAHN, J. *Las Crisis Monetarias*. (México: Ediciones de Cultura Popular, Serie de Economía, 1974).
- 40 KEYNES, John M. *Treatise on Money*. (Londres: Vols. I y II, 1930).
- 41 — *Teoría General de la Ocupación, el Interés y el dinero*. (México: Fondo de Cultura Económica, 6ª edición en español, 1963).

- 42 KMENTA, J. *Elements of econometrics*. (New York: McMillan, 1970).
- 43 KOUTSOYIANNIS, A. *Theory of econometrics*. (London: McMillan, 1973).
- 44 LANDERRETCHÉ, Oscar. "Ensayo sobre la teoría de la Inflación", sede, U. de los Andes, Docto, número 035, Bogotá, junio, 1976.
- 45 LEIJONHUFVUD, Axel. "Análisis de Keynes y de la Economía Keynesiana", traducción José Aubareda Vives, (Barcelona: Edit: Vicens-Vives, 1976).
- 46 LEVINSON, Ch. *Capital, Inflación y Empresas Multinacionales*. (Barcelona: Editorial Ariel, colección Demos, 1976).
- 47 LORENTE, Luis. "Ejemplo de Análisis de Modelos". Curso de Modelos Económicos, mimeo, Universidad Nacional de Colombia, Economía, I, sem. 1977.
- 48 MANDEL, Ernest. "Tratado de Economía Marxista", 2 tomos. Edit. Era, México, 1972.
- 49 — "La recesión generalizada de la Economía Capitalista Internacional". *Documentos* espartaco, 3. Marzo, 1975, pp. 3-17.
- 50 MARSHALL, Alfred. "Valor y utilidad". *Principios de Economía*. (Madrid: Aguilar Ediciones, 3ª edición en español, 1957).
- 51 MARX, Carlos. "El Capital". Vols. II y III, traducción Wenceslao Roces. (México: Fondo de Cultura Económica, 1ª edición en español, 1946, 5ª reimpression, 1972).
- 52 — *Historia Crítica de la Teoría de la Plusvalía*. (México: F. C. E., 1947).
- 53 MAYNARD, G. "Inflación y Crecimiento: lo que puede aprenderse de la experiencia latinoamericana". *Inflación y Estructura Económica*. Varios autores. (Buenos Aires: Editorial Paidós, 1973).
- 54 MESA, Juan Manuel. "La Curva de Phillips". Tesis de grado. Facultad de Economía, Universidad de los Andes, Bogotá, 1975.
- 55 MISAS, Gabriel. "Contribución al estudio del grado de concentración en la Industria Colombiana". Boletín DANE número 266, Bogotá, septiembre de 1973.
- 56 MUNDELL, Robert. "Teoría Monetaria". (Buenos Aires: Amorrortu Editores, 1971).
- 57 MUSALEM, Alberto R. "Dinero, Inflación y Balanza de Pagos: La experiencia de Colombia en la Post-guerra". (Bogotá, Banco de la República, 1971).
- 58 OLIVEIRA CAMPOS, Roberto. "Two views on Inflation in Latin America". *Latin American Issues*. Edit. por Albert Hirschman. (New York: Twentieth century fund., 1961).
- 59 OLIVERA Julio, H. G. "On Structural Inflation and Latin American Structuralism". *Oxford Economic Papers*. Vol. XVI (nov., 1964), 3, 321-332.
- 60 OSADCHAIA, I. *De Keynes a la Síntesis Neoclásica: Análisis Crítico*. Traducción Trinidad Torrijos. (Moscú: Edit. Progreso, 1975).
- 61 — "Esencia y Contradicciones de la Doctrina Neo-Keynesiana". *Teorías Antimarxistas de hoy*. Ediciones Suramérica. Bogotá, 1973.
- 62 OTT, D. J., OTT, A. F. y YOO, J. H. *Macroeconomic Theory*. (Japan: McGraw-Hill, 1975).
- 62a PATINKIN, D. *Dinero, Interés y Precios*. (Madrid: Aguilar, 1962).
- 63 PINTO, Anibal. "Raíces Estructurales de la Inflación en América Latina", *El Trimestre Económico*. (México: enero-marzo 1968). Nº 137.

- 64 PITCHFORD, J. D. "Inflación de Costos e Inflación de Demanda". (Barcelona: Edit. Gustavo Gili, 1968).
- 65 ROBINSON, Austin. "John Maynard Keynes". (1883-1946). *Teoría General de Keynes. Informe de tres décadas*. Compilado por Robert Leckachman. (México F. C. E., 1974).
- 66 — "¿Podría haber existido una teoría general sin Keynes?". (1963). *Teoría General de Keynes. Informe de tres décadas*. Compilado por Robert Leckachman. (México, F. C. E., 1974).
- 67 ROBINSON, Joan. *Filosofía Económica*. (Madrid: Editorial Gredos, 1966).
- 68 — *Herejías Económicas*. (Barcelona: Editorial Ariel, 1976).
- 69 RODADO, Carlos. "El Debate entre monetaristas y keynesianos". *Lecturas sobre Moneda y Banca en Colombia*. Fedesarrollo Uniandes, Bogotá. 1976. pp. 106-151.
- 70 — "The extended Phillips Curve and Mark-up Inflation. (The Colombian case)", mimeo, Bogotá, 1978.
- 70a ROJO, L. A. Inflación y crisis en la economía mundial.
- 71 SAMUELSON, P. "La Teoría General (1946)". *Teoría General de Keynes. Informe de tres décadas*. Compilado por Robert Leckachman. (México: F. C. E., 1974).
- 72 — "Una breve revista de los desarrollos Post-Keynesianos (1963)". *Teoría General de Keynes. Informe de tres décadas*. Compilado por Robert Leckachman. (México: F. C. E., 1974).
- 73 SÁNCHEZ, Jairo. "Economía, Moneda y Precios". Tesis de Grado, Dpto. de Economía, Universidad Nacional de Colombia, Bogotá, sept. de 1977.
- 74 SARMIENTO, Eduardo. "Comportamiento Dinámico de los Precios". *Dinero, Precios, Salarios*, varios autores. (Bogotá, Biblioteca de ANIF de Economía, 1975), pp. 15-45.
- 75 — "Financiamiento externo, inflación y acumulación de Capital". *Revista de Planeación y Desarrollo*. (Bogotá, enero-marzo de 1973).
- 76 SCHUMPETER, J. A. *Historia del Análisis Económico*. (Barcelona: Ediciones Ariel, 1974).
- 77 SEERS, Dudley. "La Teoría de la Inflación y el Crecimiento en las economías subdesarrolladas: La experiencia latinoamericana". *Inflación y Crecimiento*, varios autores. (Buenos Aires: Editorial Paidós, 1973).
- 78 STEIN, J. "Unemployment, Inflation and Monetarism". *American Economic Review*. Diciembre, 1974, 64 (6), pp. 867-87.
- 79 SUNKEL, Oswaldo. "La inflación chilena: Un enfoque heterodoxo". *El Trimestre Económico*. (México, oct.-dic., 1958). XXV, 570-99.
- 80 SWEETZ, Paul M. "John Maynard Keynes (1946)". *Teoría General de Keynes. Informe de tres décadas*. Compilado por Robert Leckachman. (México: F. C. E., 1974).
- 81 — "El primer cuarto de siglo (1963)". Idem anterior.
- 82 TENJO, Jaime. "Impacto de la actividad sindical sobre los salarios: un análisis económico". *Revista de Planeación y Desarrollo*. Julio-diciembre de 1975. Vol. VII, Nº 2.
- 83 TOBIN, James. "La Preferencia por liquidez como comportamiento hacia el riesgo". *Lectura sobre Moneda y Banca en Colombia*. Fedesarrollo Uniandes. Bogotá, 1976, pp. 42-67.

- 84 — “Tres Clases de Inflación”. *Rev. Perspectivas Económicas*. 1975, 2.
- 85 URRUTIA, Miguel. “Determinantes de la Inflación en Colombia”. *Dinero, Precios, Salarios*, varios autores. (Bogotá, Biblioteca ANIF de Economía, 1975), pp. 45-81.
- 86 VELÁZQUEZ, Alvaro y CASTAÑEDA, Tarcisio. “Los precios administrativos y la inflación en Colombia”. *Dinero, Precios, Salarios*, varios autores. (Biblioteca ANIF, de Economía, 1975), pp. 103-129.
- 87 WALTERS, A. A. “Sistemas de Ecuaciones”, *Introducción a la economía*. (Barcelona: Oikos-tau ediciones, 1977).