



ARTÍCULOS

## Inflación y desarrollo: El caso de Argentina

Charles J. Stokes

Revista de Economía y Estadística, Tercera Época, Vol. 7, No. 1 (1963): 1º Trimestre, pp. 49-70.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3537>



La Revista de Economía y Estadística, se edita desde el año 1939. Es una publicación semestral del Instituto de Economía y Finanzas (IEF), Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba, Av. Valparaíso s/n, Ciudad Universitaria. X5000HRV, Córdoba, Argentina.

Teléfono: 00 - 54 - 351 - 4437300 interno 253.

Contacto: [rev\\_eco\\_estad@eco.unc.edu.ar](mailto:rev_eco_estad@eco.unc.edu.ar)

Dirección web <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/index>

Cómo citar este documento:

Stokes, C. (1963). Inflación y desarrollo: El caso de Argentina. *Revista de Economía y Estadística*, Tercera Época, Vol. 7, No. 1: 1º Trimestre, pp. 49-70.

Disponible en: [<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3537>](http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3537)

El Portal de Revistas de la Universidad Nacional de Córdoba es un espacio destinado a la difusión de las investigaciones realizadas por los miembros de la Universidad y a los contenidos académicos y culturales desarrollados en las revistas electrónicas de la Universidad Nacional de Córdoba. Considerando que la Ciencia es un recurso público, es que la Universidad ofrece a toda la comunidad, el acceso libre de su producción científica, académica y cultural.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/index>

## INFLACION Y DESARROLLO: El Caso de Argentina

### PREFACIO

La actual discusión sobre la influencia de la inflación en el desarrollo económico me ha animado a redactar esta exposición con el objeto —muy humilde, por cierto— de cooperar en cuanto a la difusión de ciertos conocimientos que bien merecen ser tenidos en cuenta cuando se habla de la realidad económica.<sup>(1)</sup>

Y lo hago en esta forma porque sé que en los hombres que leerán estas líneas recaerá, tarde o temprano, la responsabilidad de encarar el desarrollo económico de los países latinoamericanos.

No intento con esto ningún aporte teórico nuevo; sólo trataré de poner en relieve los aspectos que a mi juicio son los más importantes para el mejor entendimiento de la materia.

En la primera parte se trata la base teórica y la importancia del problema de la inflación en cuanto al desarrollo. No será el tratamiento más completo que puede presentarse, sino que estará dirigido a la explicación del período 1950-1959 en la Argentina, período de sumo interés para cualquier estudio del impacto de la inflación sobre el desarrollo económico.

La segunda parte versará sobre los datos, indicando así lo que se sabe de dicho lapso y destacando ciertos aspectos

(1) vd. DUDLEY SEERS, "Inflation and Growth: A Summary of Experience in Latin America", *Economic Bulletin for Latin America*, Febrero, 1962 y mi "Inflación Ricardiana", *Revista de Economía y Estadística* (Argentina), Año V, nos. 3 y 4, p. 35.

que, tal vez, han escapado al análisis de muchos observadores. La tercera implicará la tentativa de sacar a luz el ordenamiento de la causación, mientras que en la cuarta se presentará la explicación con que deseo contribuir y, con ella, una mirada hacia el futuro.

Si lo aquí expuesto colaborase en algo al logro del objetivo perseguido, el pleno desarrollo, me consideraré ampliamente satisfecho.

I. Para la mejor comprensión de la inflación ocurrida entre los años 1950-1959 en la Argentina, es menester acoplar ciertas teorías distintas sobre el asunto. La primera parte corresponderá a la teoría clásica de Fisher; la segunda, a la teoría del desarrollo económico de Schumpeter y la tercera a la también clásica teoría de los ajustes de los desequilibrios en la balanza de pagos. Conjuntamente, esas teorías nos permitirán comprender mejor la realidad vista.

*I-a* La llamada teoría clásica de la inflación se presenta bajo la forma de las operaciones concebidas en la muy conocida ecuación de Irving Fisher<sup>(2)</sup> según la cual:

$$PBN \times P = M \times V = \frac{M}{K} \quad y \quad M = M_m + M_g + M_{div}$$

$M_m$  = circulante

$M_g$  = creada por los bancos

$M_{div}$  = provista por divisas

Desde luego, esta presentación no es sino la ecuación de contabilidad nacional de la renta global y, por tanto, de la relación demanda-oferta en términos macro-económicos:

(2) vd. E. S. SHAW, "Money Supply and Stable Economic Growth", en *United States Monetary Policy*, (American Assembly, New York, 1958), p. 49, para una presentación asaz adecuada de la fórmula de Fisher aplicada a la reciente historia de los EE.UU.

*PBN* (el producto bruto nacional) por *P* (índice general de precios corrientes) es el valor del producto bruto nacional a precios del mercado, mientras que *M* es el ingreso nacional expresado en términos del dinero presto a ser introducido en el mercado. *V* (velocidad de circulación del circulante) será mayor cuando sea menor la propensión al ahorro. En tal caso, se usa el recíproco de *V*, o sea *K*, que es la proporción de dinero disponible que el consumidor decide reservar para más adelante. La fórmula de Fisher es, pues, muy poderosa.

Las críticas que se pueden formular a esta presentación se refieren a las variables que actualmente juegan un papel fundamental en el proceso inflacionario. Pero, dejando de lado esas críticas —que han sido hechas de una manera hartó superior a la que podríamos realizar— queremos destacar aquí el dualismo de esa ecuación. No sólo nos dice que un alza en la demanda *MV* provocará un alza en el índice de precios, si no hay suficiente elasticidad de producción, sino también que si el nivel de precios se eleva, sin que aumente la producción, habrá igualmente un aumento en la velocidad de circulación o en el suministro de dinero.

Sabemos que ese dualismo se ha pasado por alto, aunque no sólo explica cómo una mayor demanda produce inflación sino también las repercusiones de esa inflación. Para hacer esto más obvio haremos uso de una gráfica bien conocida. El alza del índice de precios ( $P_1$  a  $P_2$ ) causado por el aumento en la demanda ( $M_1/K$  a  $M_2/K$ ) es la presentación clásica del curso de la inflación. Pero si el alza de precios es causada por razones extrañas a la ecuación, el gráfico indica que es necesario que haya un aumento en *M* para finalizar la compra del aumento en producción de OA a OB.

Aun en esta forma —que explica mejor la realidad— no se encuentra lo suficiente como para sacar a luz todas las causas de la inflación sufrida por la Argentina durante el

lapso 1950-1959. Todavía estamos en el área de lo estático-comparativo y es menester añadir algo dinámico. Haremos eso merced a un enfoque schumpeteriano.

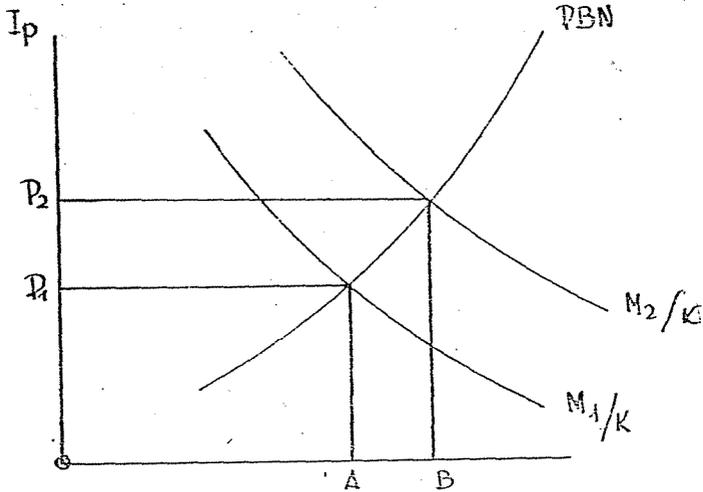


GRAFICO 1

*I-b* En efecto, la explicación mejorará si se basa en la teoría del desarrollo de José A. Schumpeter. Según este autor, la inflación siempre constituye una evidencia de desequilibrio, pero es aun más importante el hecho de que tales desequilibrios se producen a raíz de cambios fundamentales en el proceso de desarrollo. La introducción de nuevas técnicas o "innovaciones" brinda un ejemplo claro de lo que Schumpeter quiso expresar. Pero la introducción de esta "innovación", en una sociedad en pleno uso ya de sus factores de producción, causaría un alza de precios al tratar de ofrecer remuneraciones cuyo poder atractivo fuera lo suficientemente fuerte como para distraer a esos factores del uso corriente y acercarlos al nuevo uso.

Habr  un aumento en los costos que dará lugar a precios más altos. Mientras tanto, la producción global será menor, porque todavía no estarán en producción las nuevas industrias y la creciente escasez de recursos para las industrias tradicionales repercutirá en una merma en la producción de estas ramas. Precios más altos y producción menor, tal es la inflación schumpeteriana.

Pero la explicación no debe detenerse aquí, porque esta inflación juega un papel definitivo en el proceso de desarrollo. El hecho que un reducido número de empresarios logre altos beneficios a través de esa inflación impulsar  la presencia de más empresarios nuevos, quienes tratarán de participar en las utilidades. Por fin, la producción aumentará, se expandir  el ingreso y bajar  el nivel de precios, pero no a los mismos niveles o equilibrios del pasado, sino a nuevos equilibrios. Según Schumpeter, "desarrollo es el cambio espontáneo y discontinuo en los canales del flujo, disturbios en el equilibrio, que altera y suplanta para siempre el equilibrio anterior." (p. 64) (3)

En base a este enfoque, enseguida se advierte que ciertos aspectos de la teoría de la inflación cobran nueva significación, mientras otros la pierden. En primer lugar, en la teoría clásica de la inflación siempre existe la presunción que lo anterior fue mejor que lo actual, que la inflación es —por así decirlo— un empeoramiento de la situación económica. Pero Schumpeter diría que "los precios no son en absoluto la expresión inmediata de un valor definitivo, sino únicamente los resultados de procesos que obran bajo las presiones de muchas valoraciones individuales." (p. 56) (4)

---

(3) vd. JOSEPH A. SCHUMPETER, *The Theory of Economic Development* (Cambridge, Harvard Press, 1936).

(4) *Ibidem*.

La inflación, a la vez, marca el proceso de desarrollo y forma parte del mismo. Además, sirve para posibilitar el aumento en la producción y atraer capitales y empresarios.

I-c La primera teoría de los ajustes en los pagos internacionales fue esbozada por David Hume (1711-1776).<sup>(5)</sup> Afir-  
mó que el reflujo de oro y plata causado por un exceso de importaciones sobre exportaciones, tendería a disminuir el abastecimiento de dinero dentro del país afectado. Esa eventualidad dará lugar a una deflación de precios, cortando las importaciones y elevando las exportaciones.

Se trata de una explicación que abarca la inter-relación de los niveles de precios de varios países y el flujo de oro y plata en la plaza mundial. De modo que la inflación o la deflación constituyen síntomas de desequilibrios en los pagos internacionales. De allí surge algo que es importante con respecto al caso que tenemos bajo observación.

Lo expresado por Hume es, por supuesto, demasiado sencillo, pero podemos utilizar su mecanismo para explicar por lo menos una parte de lo ocurrido en la década de los 50.

Supongamos —algo real, por otra parte— que la demanda (importaciones) y la oferta (exportaciones) de Argentina, sean ambas de bajas elasticidades. Examinaremos el significado de la devaluación oficial. Antes de la desvalorización del peso el tipo de cambio era  $P_1$  pero existía un déficit en la balanza de pagos de MN. Para eliminar ese déficit será necesario desvalorizar el peso a  $P_2$ , siendo la devaluación grande porque las elasticidades son harto bajas<sup>(6)</sup>. (Ver gráfico 2)

Antes de una devaluación tan fuerte hay varias avenidas a seguir. Si por ejemplo la oferta (exportaciones) cae—de  $S_b$  a  $S_a$ —, en un mercado libre, el resultado será el mismo

(5) vd. DAVID HUME, *Writings on Economics*, ed por Eugene Rotwein, (Nelson, 1955).

(6) Existe la posibilidad que la elasticidad de la oferta sea tan baja que la desvalorización ocasione un déficit aun mayor.

## INFLACIÓN Y DESARROLLO: EL CASO DE ARGENTINA

que si el país hubiera tratado de eliminar el déficit por acción oficial. Con ningún cambio en la demanda (importaciones), habrá, tarde o temprano, una devaluación de hecho. Pero es menester, de acuerdo con Hume, que la demanda caiga — de  $D_b$  a  $D_a$  — para mantener el tipo anterior y esto se haría mediante un reflujo de oro y divisas, bajando así los precios

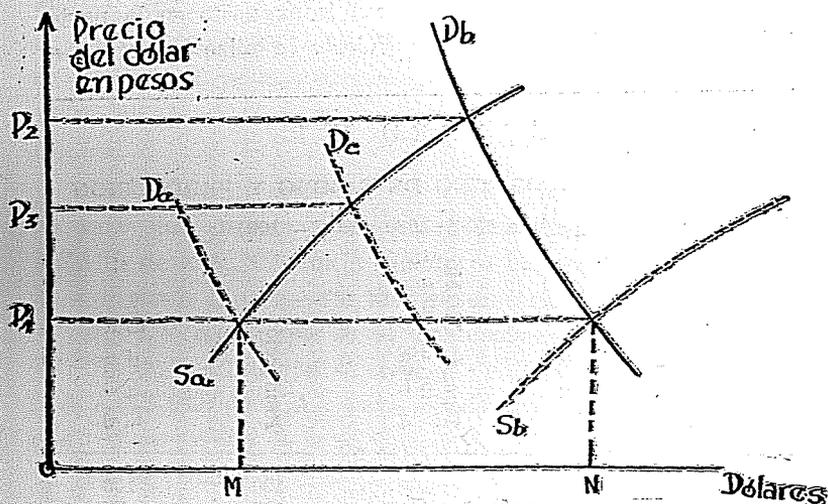


GRAFICO 2

domésticos (deflación y seguramente desempleo). Es, tal vez, más realista suponer que la caída en las importaciones no será proporcional a la de las exportaciones, forzando así una devaluación hasta  $P_3$ .

Los hechos de los 50 nos indican que en el caso de la Argentina estas devaluaciones —de jure o de facto— no han traído consigo las deflaciones que eran de esperarse.

Además, por fuerte que sea la caída en las exportaciones, siempre será más fuerte la inflación causada. J. R. Hicks ha dicho "países semi-industrializados por ser dependientes de productos primarios como exportaciones mayores, se hallan... en una posición muy vulnerable. La inflación del costo de vida suplanta a la inflación de la demanda."(7)

II. Ahora presentaremos los datos con el objeto de contrastar hasta qué punto concuerdan con lo expuesto en la parte teórica. En el Cuadro nº 1 se advierte la relación entre un

C U A D R O N° 1

INDICES DE PRECIOS, TIPO DE CAMBIO Y PRODUCCION  
Argentina 1937 - 1960 (1937 = 100)

	Precios	Tipo de Cambio Valor del u\$s. en m\$ñ.	Producción	Precios, Tipo de Cambio
1937	100	100	100	100
1950	340	468	177	75
1951	460	479	183	96
1952	640	465	171	139
1953	667	465	170	143
1954	693	465	185	149
1955	780	1.200	200	65
1956	870	1.277	199	68
1957	1.093	1.567	205	70
1958	1.447	2.333	212	62
1959	3.600	2.775	199	130
1960	3.800	2.775	—	133

Fuentes: O.I.T.: Cálculos propios.

(7) vd. J. R. HICKS, *Essays in World Economics*, (Oxford, 1959), p. 150.

## INFLACIÓN Y DESARROLLO: EL CASO DE ARGENTINA

índice de precios (al consumidor), el tipo de cambio (valor del u\$s. en m\$n.) y un índice de producción, todos con año base 1937. Evidentemente ha habido un proceso casi "pari passu" entre la escala de precios y tipo de cambio, con el resultado que en enero de 1960 los precios "deflacionados" por el tipo de cambio estaban a 133 con relación a 1937. Es posible atreverse a manifestar que —mirado desde afuera— no ha habido, después de 1951, ningún cambio significativo en el nivel de precios domésticos. Los años 1954-1958 se explican en términos de un atraso en la nivelación del tipo de cambio.

Es interesante comparar este índice con el de otros países. Se verá que, en este sentido, Argentina ha compartido con EE.UU. de N.A., Canadá e Inglaterra un período que —visto siempre desde afuera— fue muy placentero. Y cuando se tiene en cuenta lo mucho que se ha dicho sobre "inflación" en los EE.UU. de N.A., es posible creer que en ambos países (Argentina y EE.UU. de N.A.) haya estado aconteciendo realmente una reorganización de la economía, quizás "a lo Schumpeter".

En el Cuadro nº 2 se presentan las relaciones entre porcentajes de cambio año tras año, durante la década de los 50, para ciertos indicadores económicos claves. En primer término, los cambios en el nivel de precios tal vez obedecieron más a variaciones en el tipo de cambio internacional que en el suministro de medios de pago. De hecho, parece que hubo un retardo en el influjo de medios de pago con respecto a los cambios en los precios, cubriendo así, quizá, cambios significativos en la velocidad de circulación. Además, como se nota en el Cuadro nº 6, también hubo un retardo en el aumento de los depósitos, lo que parece indicar que los bancos no jugaban un papel determinante en cuanto a la inflación doméstica.

CUADRO Nº 2

PORCENTAJES DE CAMBIO: TIPO DE CAMBIO, PRECIOS,  
MEDIOS DE PAGO, SALARIOS, VENTAS Y PRODUCCION

Argentina 1937 - 1960

	Tipo de Cambio	Precios	Medios de pago	Salarios	Ventas (x)	Producción
1937	—	—	—	—	—	—
1950	—	—	—	—	—	—
1951	2	36	21	—	—	3
1952	-3	40	15	—	—	-7
1953	0	4	23	—	—	0
1954	0	4	17	14	3	9
1955	160	13	18	11	-5	8
1956	6	12	19	14	2	0
1957	23	26	10	32	3	3
1958	42	32	45	38	0	3
1959	19	150	41	82	-25	-6
1960	0	6	—	—	—	—

(x) Índices ajustados por cambios en los  
precios derivados de la inflación.

Fuentes: O.I.T.: Cálculos propios.

La producción iba aumentando lentamente en el lapso de los 50 y las ventas guardaban una estrecha relación con ella. Los salarios, a su vez, tendían a seguir la senda de los precios, como era de esperar.

Las exportaciones e importaciones proveen un cuadro muy interesante. Con los guarismos a precios de 1950, el observador advertirá la existencia de un esfuerzo constante para nivelar las importaciones con las exportaciones. Comparado el balance de exportaciones de un año con el de importaciones del año subsiguiente, es evidente que sólo en el caso de 1946-1947

INFLACIÓN Y DESARROLLO: EL CASO DE ARGENTINA

—para exportaciones— y 1947-1948 —para importaciones— no hubo la nivelación con retardo de un año. (Véase el Cuadro n° 3).

C U A D R O N° 3

ARGENTINA: EXPORTACIONES E IMPORTACIONES 1935-1957

(Millones de u\$s.)

	<i>Exportaciones</i> (Precios de 1950)	<i>Importaciones</i> (Precios de 1950)
1935 - 39	1.479,4	1.176,7
1940 - 44	1.192,5	591,3
1945	1.214,7	440,6
1946	1.408,2	861,0
1947	1.322,4	1.580,3
1948	1.153,6	1.629,3
1949	801,2	1.093,5
1950	1.144,9	964,2
1951	885,4	1.224,6
1952	626,4	821,3
1953	992,8	718,0
1954	1.036,0	886,4
1955	939,4	1.043,7
1956	1.028,6	981,4
1957	1.175,0	1.140,0

Fuente: CEPAL.

El Cuadro n° 4 revela que estas tentativas hacia la nivelación no fueron exitosas. Hablando en términos de valores unitarios, es evidente que desde 1950 en adelante fueron más frecuentes las reducciones en valor de las exportaciones que las disminuciones de valores de importaciones, dando lugar a alzas sucesivas en las presiones sobre el tipo de cambio. Al mismo tiempo había un casi constante empeoramiento de los términos de intercambio.

De acuerdo con el mecanismo clásico de Hume y con el evidente hecho de que fueron bajas ambas elasticidades —de

## CUADRO Nº 4

ARGENTINA: PORCENTAJES DE CAMBIO: EXPORTACIONES, IMPORTACIONES, TIPO DE CAMBIO, PRECIOS DE INTERCAMBIO 1935-1957

	Valor de Exportaciones	Valor de Importaciones	Tipo de Cambio	Intercambio
1935 - 39	—	—	—	—
1949	—8	11	14	—24
1950	—21	—7	83	—18
1951	32	21	33	10
1952	—18	19	—1	—31
1953	2	—23	—1	25
1954	—10	0	0	10
1955	1	2	24	—2
1956	—7	2	106	—9
1957	—10	—1	12	—9

Fuente: CEPAL.

importaciones y exportaciones— tuvo que darse una fuerte baja en el tipo de cambio para poner fin al problema de la nivelación de la balanza de pagos. Parece que así fue para 1959 y 1960.

Finalizamos nuestro recorrido sobre las cifras observando el Cuadro nº 5, donde se comparan porcentajes de cambios (año actual con año anterior) en exportaciones, importaciones y tipo de cambio. Se advierte que de 1951 a 1957 hubo una interesante proporcionalidad entre estos cambios. En cinco de los siete años, la proporción de variación en el tipo de cambio fue lo que era de esperarse dado el efecto de los cambios

C U A D R O N.º 5

PORCENTAJES DE CAMBIO EN EXPORTACIONES E IMPORTACIONES RELACIONADOS CON PORCENTAJES DE CAMBIO EN TIPOS DE CAMBIO

Argentina 1951 - 1957

Porcentaje de cambio año corriente con el anterior

	Exportaciones	Importaciones	Tipo de Cambio
1951	-23	+27	33
1952	-30	-31	-1
1953	+60	-13	-1
1954	+4	+23	0
1955	-9	+18	24
1956	+9	-6	106
1957	+14	-16	12

Fuente: Cálculos propios.

en exportaciones e importaciones. Por supuesto, nos referimos al mercado libre de valores internacionales, aunque la influencia de las restricciones internas no se pueden pasar por alto. No obstante, la relación estuvo de acuerdo con lo enseñado por la teoría.

III. En esta sección uniremos la teoría y las cifras con el objeto de realizar una sencilla tentativa de diseñar un esquema de análisis de la realidad argentina. De Schumpeter tomaremos su concepto de los precios como indicadores del desarrollo y su intuición según la cual puede observarse que la inflación de los últimos 10 años no es nada que evidencie el proceso de industrialización.

Comenzamos nuestro esquema de análisis haciendo una distinción entre dos suertes de precios: precios formados dentro del país y precios formados en el exterior. Entonces la demanda global del país puede presentarse así:

$$P \times \text{PBN} = P_d C + P_k I$$

donde

- P es un índice general de precios
- $P_d$  es un índice de precios domésticos (mayormente precios de bienes de consumo)
- $P_k$  es un índice de precios exteriores (mayormente precios de bienes de consumo)
- C es el consumo
- I es la inversión, bienes de producción

Debido al deterioro de los términos de intercambio durante los 50 años<sup>(8)</sup>

$$P_k > P > P_d$$

(8) Para mostrarlo se precisa algo más de matemáticas. Ahora bien, puesto que el consumo puede considerarse como porcentaje fijo de la demanda global, tenemos que la función del consumo es:

$$(1) \quad C = a \frac{P}{P_d} \text{PBN} \rightarrow P_d C = a P \cdot \text{PBN}$$

$a$  = porcentaje fijo de la demanda global = propensión al consumo

Así que, por más alta que sea la relación  $P/P_d$ , tan alto será el nivel del consumo real. Pero, de acuerdo a la ecuación en el texto del artículo.

$$(2) \quad P \cdot \text{PBN} = P_d \left( a \frac{P}{P_d} \cdot \text{PBN} \right) + P_k I$$

INFLACIÓN Y DESARROLLO: EL CASO DE ARGENTINA

(2a) y 
$$\text{PNB} = a P \text{PNB} + P_k I$$

(2c) Finalmente 
$$\text{PNB} = \frac{P}{P_k} \left( \frac{I}{1-a} \right)$$

llamemos  $\frac{P_k}{P} = m$  y escribamos la relación arriba expuesta así:

$$\text{PNB} = m \left( \frac{I}{1-a} \right)$$

pero  $s = 1 - a$  ( $s =$  función del ahorro).

(3) así que 
$$\text{PNB} = \frac{m I}{s}$$

Recordando la sencilla ecuación de crecimiento de Harrod y Domar.

(4) 
$$\frac{d \text{PNB}}{d \tau} = \frac{I}{v} \quad (v = \text{el acelerador})$$

y diferenciando la B por tiempo, tenemos que

(5) 
$$\frac{d \text{PNB}}{d \tau} = \frac{1}{s} \left( m \frac{d I}{d \tau} + I \frac{d m}{d \tau} \right)$$

Pongamos (5) = (4) y simplifiquemos:

(6) 
$$\frac{1}{I} \cdot \frac{d I}{d \tau} = \frac{1}{m} \left( \frac{s}{v} \frac{d m}{d \tau} \right)$$

Dividamos (6) por (3) y se obtiene

(7) 
$$\frac{1}{I} \cdot \frac{d I}{d \tau} = \frac{1}{\text{PNB}} \cdot \frac{d \text{PNB}}{d \tau} - \frac{1}{m} \cdot \frac{d m}{d \tau}$$

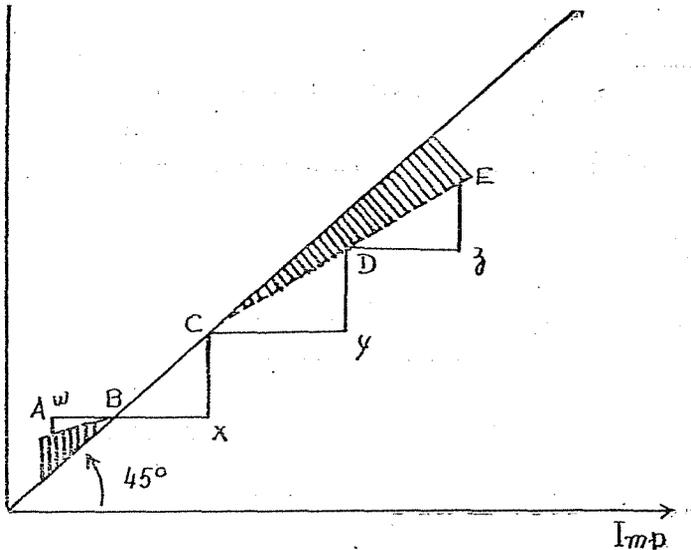


GRAFICO 3

Sustituimos (7) en (6) y llegamos por fin a

$$(8) \quad \frac{1}{v} \cdot \frac{d \text{PNB}}{d \tau} = \frac{s}{m v}$$

Se recuerda que el tipo equilibrio de crecimiento del sistema Harrod-Domar es  $\frac{S}{V}$ . En (8) tenemos la medida en que debemos

modificar esa expresión para aplicarla al caso de una Argentina con dos sectores —interno y externo— de producción y consumo. Si, en el deterioro de los términos de intercambio,  $P_k$  aumenta más rápidamente que  $P$ , haciendo subir a  $m$ , el tipo equilibrio de crecimiento debe disminuir.

Además, por lo visto en (6) y (2) hay dos distintos tipos de crecimiento para  $I$  y  $\text{PNB}$ , respectivamente, a pesar de una  $s$  constante. El resultado es que la tasa de crecimiento es menor que la indicada por Harrod-Domar y mientras más débil sea la tasa de crecimiento, más fuertes serán los efectos inflacionarios. En resumen, si  $dP_k/d\tau > dP/d\tau > dPd/d\tau$  la presunción de una proporción constante al consumo llevaría consigo un aumento en el consumo con respecto a la demanda global. A fortiori, la inversión formará una proporción menor.

Evidentemente, un índice de precios Laspeyre se formará así:

$$P = \frac{\sum p_i \omega_i}{\sum \omega_i} \quad \text{y} \quad \sum \omega_i = \sum \omega_d + \sum \omega_k$$

$$\text{cualquier } \omega_d = \frac{P_{d,0} C_0}{\sum_{P_0} G_{NF_0}} \quad ; \quad \text{cualquier } \omega_k = \frac{P_{k,0} I_0}{\sum_{P_0} G_{NF_0}}$$

Con el deterioro de los términos de intercambio la ponderación ocupada en el índice general por parte de  $P_k$  crecía impulsando un aumento en el nivel de precios.

Ahora acudimos a la fórmula de Fisher. Si PBN empieza a elevarse, tendrá MV que aumentar también para mantener la igualdad. P habría aumentado más que PBN, resultado — inflación.<sup>(9)</sup>

La última fórmula para nuestro sencillo esquema es igualmente bien conocida:

$$R = \frac{E_x}{I_{mp}}$$

donde  $R$  = tipo de cambio,  $E_x$  = la oferta de  $M_{div}$  creada por exportaciones y  $I_{mp}$  = la demanda para  $M_{div}$  creada por importaciones

$$\Delta R = F(\Delta E_x / \Delta I_{mp})$$

Así que cuando  $\Delta E_x / \Delta I_{mp}$  sea  $> |$ ,  $\Delta R$  (en términos de dólares) baja, y cuando  $\Delta E_x / \Delta I_{mp}$  sea  $< |$ ,  $\Delta R$  se eleva.

En la gráfica que antecede, partiendo de B, si  $\frac{\Delta E_x}{\Delta I_{mp}} = \frac{x_C}{x_B} = 1$ ,  $R$  sigue siendo el valor antes alcanzado. Pero si,

(9) vd. R. A. GORDON, "Price Changes: Consumer's and Capital Goods", *American Economic Review*, Dec. 1961, p. 937.

partiendo de C, acontece que  $\frac{\Delta E_x}{\Delta I_{mp}} = \frac{yD}{yC} < 1$ , R se elevará (desvalorizará). Igualmente, partiendo de B, si los cambios son negativos (caso de Argentina) y si  $\frac{\Delta E_x}{\Delta I_{mp}} = \frac{wA}{wB} < 1$ , R

se alzará (desvalorizará), la desviación de la línea ABCDE con respecto a la línea de escala (donde  $R=1$ ) dará lugar —si no hay mercado libre de valores— a fuertes presiones hacia abajo (en este caso), bajo la forma de déficits crecientes (área rayada).<sup>(10)</sup>

Ahora bien; supongamos que los precios exteriores no cambian y que, a causa de una fuerte baja en la demanda para las exportaciones de Argentina,  $\Delta E_x/\Delta I_{mp}$  sea menor que 1, con el resultado que el precio de u\$s (por ejemplo) se eleve. Los precios  $P_x$  serán temporariamente más bajos dentro que fuera del país, pero, al continuar la importación, los precios tendrán que buscar el nivel mundial, aunque en términos del nuevo valor del peso. Estos precios serán, por supuesto, más altos en pesos, forzando un alza en el nivel general de precios P.

Con el alza en P, pero sin cambios en  $P_0NB$ , habrá una fuerte demanda para aumentar el medio circulante. Quizá au-

(10) vd. JACQUES J. POLAK, "Conceptual Problems Involved in Projections of the International Sector of Gross National Product", en *Long Range Economic Projections*, (Princeton 1954), p. 377. Es Polak quien introduce el concepto de "la razón internacional de reflexión" para indicar la magnitud en el cambio de las importaciones que responderá al cambio de las exportaciones. Según él

$$R_i = \Delta I_{mp} / \Delta E_x \quad \text{ó} \quad \Delta I_{mp} = R_i \Delta E_x$$

Así que

$$R_i = \frac{I_{mp_i}}{I_{mp} + s} \quad \text{y} \quad R_i = \frac{\quad}{R}$$

## CUADRO Nº 6

## MEDIOS DE PAGO

	<i>Total</i>	<i>Depósitos</i>
1950	100	100
1951	121	113
1952	139	121
1953	171	156
1954	200	170
1955	235	196
1956	280	243
1957	308	256
1958	449	381
1959	631	570

*Fuente:* O.I.T.

mente primero  $V$  (velocidad de circulación) o se incrementa  $M_s$ , en cuyo caso el gobierno se verá en la necesidad de solicitar préstamos o emitirá más dinero para financiar el presupuesto. En este caso, los déficits no provienen de una política deficitaria, sino del alza de precios.<sup>(11)</sup>

En general, los presupuestos privados del consumo también estarán en déficit y los trabajadores pedirán aumentos en sus salarios para balancear las cuentas. Pero esto repercutirá sobre los productores y vendedores: estos, en la primera fase de la inflación, habrán logrado beneficios vendiendo las existencias a precios más altos. El aumento de sueldos y salarios pondrá fin a esta ventaja haciendo subir los precios

(11) Los déficits de Argentina provienen de las entidades estatales, donde no ha sido posible aumentar las ventas al mismo ritmo de los costos.

de reposición. Y ya está el país en un auge de inflación, la bien conocida espiral hacia arriba.

Resumiendo, estos son los pasos:

1. Fuerte baja en las exportaciones.
2. Caída en el tipo de cambio.
3. Alza en los precios forjados en el exterior.
4. Alza en el nivel general de precios.
5. Aparecen los déficits en los presupuestos y aumenta el medio circulante.
6. Alzas en los salarios y en los costos.
7. Plena inflación (pero sólo desde el punto de vista interno).

Ha habido déficit, aumento en el medio circulante, alzas en los costos, pero no en el orden generalmente esperado. De allí que no sean aplicables las soluciones ordinarias. No obstante, consideremos esas soluciones:

A) *Baja en importaciones.* Esto causaría una escasez de bienes necesarios porque es muy probable que la elasticidad de la demanda para importaciones sea menor que 1. De modo que se elevarán los precios de los bienes importados (véase el caso de los automóviles) produciéndose inflación, que era lo que se quería evitar.

B) *Nivelación del presupuesto nacional.* Esto se cumplirá o mediante incrementación en los impuestos o por fuertes bajas en los gastos. En el primer caso, el aumento en los impuestos (aun sobre los ingresos) probablemente hará subir los costos, y costos más altos rinden precios más elevados. En el segundo caso, las fuertes bajas en los gastos darán mejores resultados si el gobierno no está embarcado en una política de industrialización y nacionalización. Si lo está, esas bajas causarán reducciones en la producción frente a ingresos en alza. Resultado: ¡más inflación!

C) *Control del medio circulante*. Esto significará un fuerte aumento de  $V$ , porque la inflación proviene de alzas en los precios dictadas desde el exterior. Un aumento en  $V$  anularía cualquier política de control de la emisión del medio circulante.

De manera que las políticas generalmente recomendadas no funcionan positivamente en este caso único de inflación. Es también muy significativo el aspecto que, vistos de afuera, los precios argentinos no demuestran inflación. En términos de dólares, los precios parecen casi sin cambio.

A esta altura de nuestra exposición nos restan tres puntos importantes por analizar: (1) el porqué de la fuerte baja en la demanda para las exportaciones de Argentina (y América Latina) después de 1950; (2) el efecto del desmejoramiento en los términos de intercambio y (3) cómo solucionar esta inflación.

Al contestar la primera pregunta hallamos tres causas principales: *primero*, que de 1948 a 1951 hubo una fuerte recuperación en la producción mundial de materias primas, particularmente en Europa; *segundo*, cuando en enero de 1951 se tomaron en cuenta las existencias y posibilidades de producción frente a una demanda reconsiderada (en razón que la guerra de Corea había terminado casi súbitamente), los precios cayeron precipitadamente, para ir ganando terreno lentamente durante el resto de la década; *tercero*, hubo un cambio fundamental en la relación entre los precios de las materias primas y de los bienes manufacturados.

Cuando se habla de tales cambios se está refiriendo a los términos de intercambio. Para mostrar lo que sucedía recurrimos a las estadísticas del Bureau of Labor Statistics, Department of Labor de los EE.UU.<sup>(12)</sup> Se advierte que, entre

---

(12) EWAN CLAGUE, "Interpreting Productivity Measurements and their Application to Economic Problems", Speech at Washington, D. C., Dec. 30, 1959.

1947 y 1959, la productividad real por hombre-hora en la agricultura aumentó en un 210%, mientras que en la industria manufacturera aumentó la productividad en sólo un 130%. Por cierto, estamos hablando de un solo país, pero dado el tamaño del mercado de los EE.UU., las relaciones-precios allí repercutirán en el mundo entero. De manera que los términos de intercambio desmejoraban durante la década de los 50 y esto hacía cada vez más difícil una política de recuperación por medio de aumentos en las exportaciones, puesto que bajaba continuamente el poder de compra de las importaciones.

Finalmente, ¿cómo se solucionan estos problemas?

Nivelar el tipo de cambio pondría fin a esta suerte de inflación, pero esto significa aumentar las exportaciones, con los ya mencionados inconvenientes. Pero si la industrialización del país comienza a dar mejores rendimientos —cortando así la demanda de importaciones— y las exportaciones tradicionales siguen elevándose con la adición de nuevos renglones de bienes manufacturados, y los capitales extranjeros entran al país para fomentar aun más la industrialización, la solución está al alcance de la mano.

La verdad parece ser que puesto que Argentina está en las últimas etapas de un proceso de industrialización schumpeteriana, con las presiones inflacionarias esperadas el impacto de los desequilibrios externos fue aun mayor. Una vez lograda la culminación de su industrialización, se verá que los buenos efectos de la inflación schumpeteriana habrán contrarrestado los malos efectos de los desequilibrios externos. De todos modos, la inflación de la década de los 50 no es un índice del mal funcionamiento de una economía sino, evidencia de un paso en el desarrollo que, visto desde lejos, parece necesario y aun bueno.

CHARLES J. STOKES

Dana Professor of Economics  
University of Bridgeport  
Bridgeport, Connecticut, USA