



ARTÍCULOS

Inflación. Causas generales en América Latina Un caso particular: Argentina

Estela M. Bee de Dagum

Revista de Economía y Estadística, Tercera Época, Vol. 7, No. 2 (1963): 2º Trimestre, pp. 7-59.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3544>



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

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

Cómo citar este documento:

Bee de Dagum, E. (1963). Inflación. Causas generales en América Latina - Un caso particular: Argentina. *Revista de Economía y Estadística*, Tercera Época, Vol. 7, No. 2: 2º Trimestre, pp. 7-59.

Disponible en: <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3544>

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>

ARTICULOS

INFLACION, CAUSAS GENERALES
EN AMERICA LATINA — UN CASO PARTICULAR:
ARGENTINA

CANCELLER. - (*Acercándose lentamente*).

Harto feliz me considero a mis años...

Escuchad y ved este pliego trascendental, que en bien trocó toda desdicha. (*Leyendo*): "Sepa todo aquel que lo desee que esta cedulilla vale por mil coronas. En prenda cierta de ello asignasele el incontable caudal que hay enterrado en los dominios imperiales. Habiéndose proveído convenientemente a fin de que, enseguida que se haya exhumado el real tesoro, sirva de compensación a este papel".

J. W. GOETHE - *Fausto*,
Parte II, acto I.

INTRODUCCION

La inflación amenaza ser un problema crucial de la macroeconomía en casi todo el mundo. Ha sido la experiencia común de todos los países occidentales y aun de la Unión Soviética, al final de la segunda Guerra Mundial, sin distinción alguna entre los diferentes sistemas económicos y la diversidad de políticas nacionales. En algunos países subdesarrollados data de mucho antes de la guerra, como es entre otros el caso extremo de Chile que lleva ya, cerca de noventa años de inflación.

Las causas y el grado de intensidad que puede alcanzar varían en los distintos países que la soportan. Sin embargo es posible sostener que en las economías desarrolladas la inflación es originada por un alza en los costos o exceso de demanda y es solapada mientras que, en los países subdesarrollados latino-americanos, la inflación suele ser originada tanto por motivos

monetarios como estructurales y es más bien aguda. Tales características han convertido a la inflación en una enfermedad crónica de las economías latinoamericanas que atenta contra un crecimiento equilibrado y una alta tasa de desarrollo. Los resultados han sido distintos según las estructuras económicas y las políticas monetarias seguidas; por ejemplo: para el período 1950-60; mientras Argentina, Chile, Bolivia y Paraguay han tenido inflación aguda y un desarrollo lento o estancado, Brasil con casi hiperinflación se ha desarrollado rápidamente, Méjico y Colombia con inflación moderada han tenido un intenso crecimiento y Venezuela ha logrado un crecimiento similar casi sin inflación.

El propósito de este trabajo es señalar las causas comunes de la inflación en Latinoamérica, en particular Argentina, y dar algunas soluciones sobre el problema. La autora no ignora que la bibliografía sobre el tema es muy abundante y valiosa y que las soluciones que se darán no son desconocidas ni por los economistas ni por los gobiernos, dependiendo en su mayor parte el éxito o fracaso de las mismas de la voluntad de las autoridades públicas en cumplirlas.

En orden a nuestro objetivo comenzaremos por distinguir los conceptos de: a) Inflación de Demanda; b) Inflación de Costos; c) Inflación del vendedor o de beneficios y d) Inflación de estrangulamiento.

INFLACION DE DEMANDA

Cualquiera sea su origen es indudable que la inflación supone un desequilibrio dinámico caracterizado por un aumento persistente y apreciable en el nivel general de precios. Se trata de un proceso de precios crecientes y no necesariamente de precios altos. La inflación se dice de demanda cuando el total demandado de producción excede la cantidad ofrecida,

INFLACIÓN EN AMÉRICA LATINA

valuada a precios constantes. (Por lo menos ésta suele ser la definición comúnmente aceptada).

La inflación de demanda es "abierta" cuando los precios aumentan libremente en un intento de igualar el valor monetario de la oferta con el gasto y es "reprimida" cuando los precios son mantenidos constantes, por controles oficiales o no, dejando un exceso de demanda insatisfecha que da lugar a "listas de espera" (waiting lists) y a "colas" (queues) que constituyen presión inflacionaria (1).

En principio, desencadenado el proceso inflacionario resulta difícil determinar si la causa de origen es un incremento en la demanda o en los costos, pues ambos están íntimamente ligados y se refuerzan uno a otro. Así, un aumento en los costos, en particular un aumento en los salarios generará un aumento en la demanda, ya que una de las características esenciales de la espiral inflacionaria lo constituye la estrecha relación que guardan mayores costos con mayores ingresos y mayores demandas. A la vez un aumento en la demanda generará un aumento derivado en los costos en un intento de los factores de la producción de defender sus ingresos reales.

El problema de la identificación es sumamente difícil, sobre todo cuando se trata de explicar las causas con datos agregados. Algunos autores, luego de analizar lo que consideran ciertas "falacias comunes" llegan a la conclusión que es posible que una de las causas de la inflación, es la inflación misma (2).

Analizaremos a continuación lo que puede identificarse al menos, teóricamente, como causas independientes de la inflación.

Una inflación de demanda nace tanto por incremento en la oferta monetaria como por un aumento en la demanda de bienes

(1) WILSON, Thomas: *Inflation* - Ed. Basil and Blackwell - Oxford 1961. Pág. 14.

(2) SAMUELSON, P. A. y SOLOW: El problema de conseguir y mantener un sistema de precios estable, en *Revista de Economía Política*, Madrid, 1961 N° 27, págs. 63 y sgts.

y servicios, dada una situación de pleno empleo de uno de los factores de la producción. Un aumento de la oferta monetaria puede surgir de un saldo favorable de la Balanza de Pagos, de un déficit gubernamental, de la compra de bonos al Gobierno por el Banco Central, desahorro, etc., es decir, por cualquier motivo que permita la expansión múltiple del crédito bancario o un aumento en la velocidad del dinero.

Un alza en la demanda de bienes y servicios puede producirse independientemente de un incremento monetario, por factores autónomos, tales como las innovaciones, descubrimientos e inventos, factores psicológicos, efecto demostración, etc.

El gráfico I, muestra cómo un aumento en la demanda global genera un proceso inflacionario. Conviene recordar que la curva IS representa la situación de equilibrio entre el ahorro y la inversión para diferentes niveles de ingreso y que la curva LM representa la situación de equilibrio entre la preferencia por la liquidez (demanda monetaria) y la oferta monetaria, también a distintos niveles de Y .

El punto de intersección IS_0 y LM_0 fija una situación de equilibrio a una tasa de interés del mercado i_0 , un nivel de precios p_0 y un ingreso y_0 donde se supone existe pleno empleo al menos de uno de los factores de la producción.

Un aumento de la demanda total desplazará la curva IS_0 a IS_1 , determinando una tasa de interés mayor en i_1 . Si la oferta monetaria no aumenta habrá una reducción en el valor real de la misma y LM_0 se desplazará a LM_1 , lográndose nuevamente un nivel de equilibrio pero a un nivel de precios más alto mientras el valor real de la producción seguirá siendo el mismo. Si la oferta monetaria aumenta mediante la utilización de los activos ociosos o dinero para la especulación como consecuencia de un alza en i_0 , el exceso de demanda seguirá manteniéndose y constituyendo una permanente presión inflacionaria. El mismo efecto lo producirá cualquiera de las causas anteriormente señaladas que hacen posible un incremento en la oferta mone-

INFLACIÓN EN AMÉRICA LATINA

taria. La experiencia parece enseñar que antes de una creación neta de dinero se utilizarán los saldos ociosos o se aumentará la velocidad de circulación.

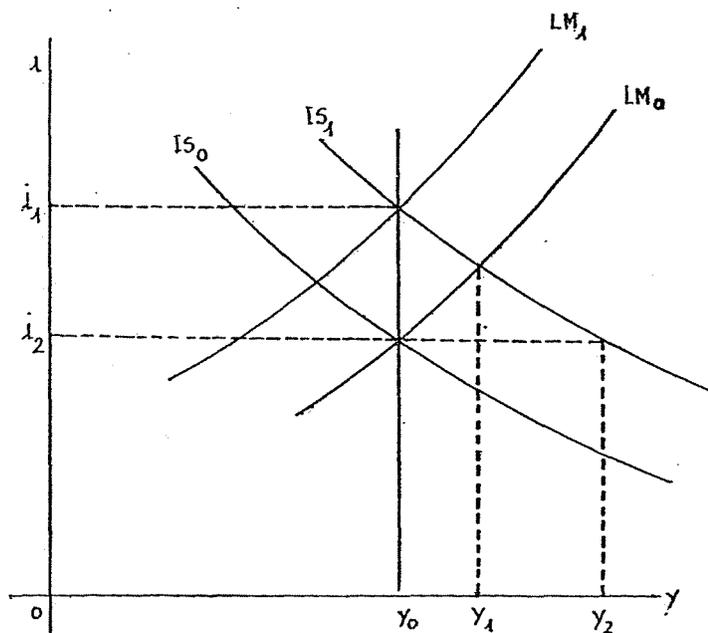


Gráfico I

Si en lugar de desplazarse IS_0 , comenzara por desplazarse LM_0 como consecuencia de un incremento en la cantidad de dinero, se producirá también un alza de precios que será tanto mayor cuanto menor sea la preferencia por la liquidez para el motivo especulación. En consecuencia, casi todo el incremento de la oferta monetaria se canalizará al gasto en bienes y servicios, es decir para transacciones, creándose nuevamente una inflación de exceso de demanda.

En el gráfico II puede observarse claramente que ante un desplazamiento de LM_0 a LM_1 , la tasa de interés ha bajado a

i_1 , estimulando así la inversión o el gasto en general, resultando la demanda de bienes y servicios mayor que la oferta dada por Y_0 , en $Y_1 - Y_0$. Nuevamente se elevarán los precios y disminuirá el valor real de la oferta monetaria hasta volver a una situación de equilibrio.

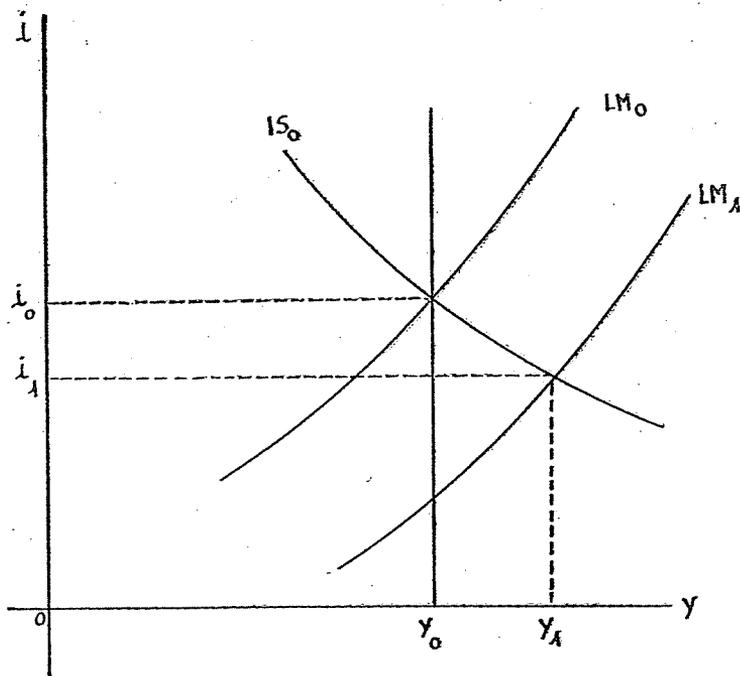


Gráfico II

Los medios para controlar o detener la inflación de demanda han sido estudiados por el grupo de economistas que pertenecen a la llamada escuela "monetaria" por oposición a la escuela "estructuralista". La política universalmente seguida ha sido el control de la oferta monetaria a través del control del crédito y las tasas de interés. Se sostiene que una reducción en estas últimas detendrá el proceso inflacionario al volverse la demanda

INFLACIÓN EN AMÉRICA LATINA

monetaria altamente elástica a bajas tasas de interés, fundamentalmente por el motivo especulación.

Sin embargo, el uso de las variaciones en la tasa de interés como medio de control del proceso inflacionario depende fundamentalmente de la elasticidad-interés de la función de la preferencia por la liquidez juntamente con la elasticidad-interés de la función inversión y/o consumo. (Los gastos de consumo son principalmente función del ingreso pero también pueden ser función del total de activos existentes A y la tasa de interés i . En orden de importancia es $C = C(Y, A, i)$ (3).

Luego, una reducción en la tasa de interés será beneficiosa para detener el proceso inflacionario, siempre y cuando la función L_L de la preferencia por la liquidez sea altamente elástica a las variaciones de i y la función inversión permanezca más bien inelástica a las variaciones de la tasa de interés.

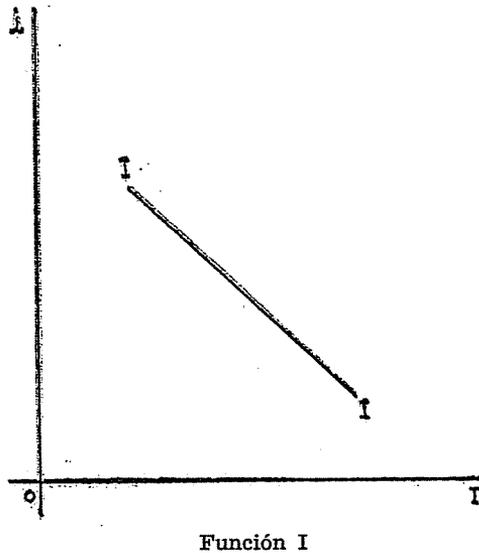
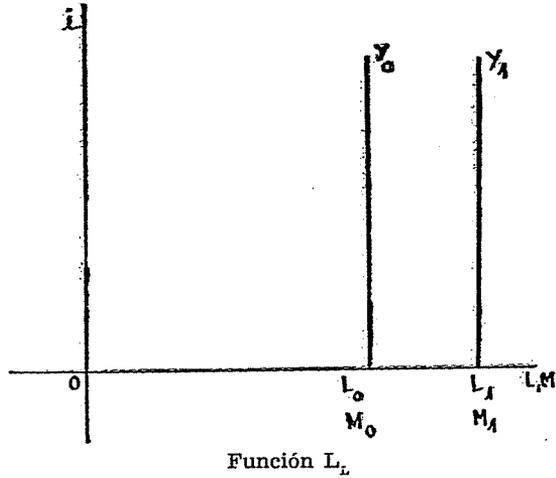
En dicho caso un aumento de la oferta monetaria no afectará el nivel general de los precios pues ese nuevo dinero hasta ahora no deseado se canalizará a inversiones del tipo financiero y al aumentar la demanda de los bonos subirá el precio de los mismos, haciendo disminuir i al punto que el público preferirá mantener su nuevo dinero como activo ocioso. Por el otro lado, la disminución de la tasa de interés no será ningún incentivo para aumentar la inversión por lo ya dicho anteriormente respecto al comportamiento de dicha función con respecto a i .

En consecuencia, si hay creación de dinero ésta no agravará el proceso inflacionario pues se filtrará como activo ocioso por el motivo especulación, y si no hay creación extra de dinero y se reduce la tasa de interés, esto contribuirá a detener el proceso inflacionario sustrayendo dinero de la circulación por la misma causa anterior.

(3) HANSEN, Alvin: Teoría Monetaria y Política Fiscal - Ed. Fondo de Cultura Económica. Méjico, 1954, Cap. 12.

Tal situación es propia de los países industriales muy desarrollados poseedores de grandes equipos de capital, donde las oportunidades de inversión están temporalmente saturadas.

Gráficamente, el comportamiento de la función L_L y la función I , es

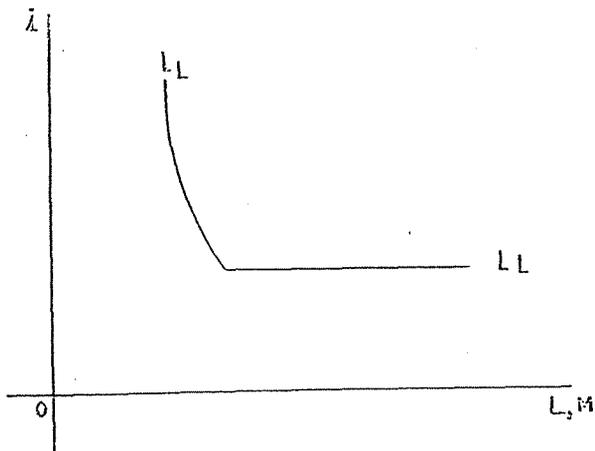


INFLACIÓN EN AMÉRICA LATINA

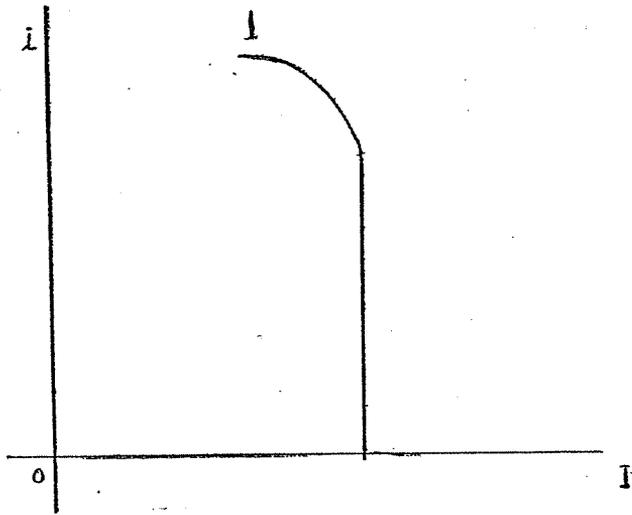
Pero en una economía de grandes recursos naturales explotados, en proceso de desarrollo, como en el caso de la mayoría de los países latinoamericanos, la función de la preferencia por la liquidez es altamente inelástica a las variaciones de la tasa de interés mientras que la función inversión tiene una elasticidad uno o mayor y el mismo consumo aumenta más que proporcionalmente al disminuir i . Luego, es el caso que una reducción en la tasa de interés lejos de ser un medio de control del proceso inflacionario es un medio agravante para dicho proceso.

Un aumento en la cantidad de dinero en circulación se gastará directamente en la compra de bienes y servicios o indirectamente a través del efecto que una reducción en i produce sobre la función inversión y el consumo. Como la función L_L es insensible a las variaciones de i , reducciones o aumentos en esta última no afectarán la demanda monetaria como activo ocioso y por su lado favorecerán la inversión y el consumo elevando el nivel general de precios.

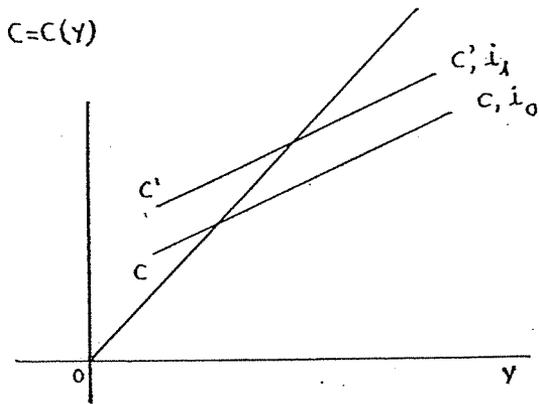
Gráficamente, el comportamiento de la función L_L , I y C , para este caso es el que se muestra en el gráfico siguiente:



Función L_L



Función I



Función C

INFLACIÓN EN AMÉRICA LATINA

Se ha argumentado también que uno de los principales obstáculos a la efectividad de la política monetaria es la variabilidad de la velocidad de circulación. Luego cabe preguntarse si una reducción en los depósitos generará una mayor velocidad eliminando así todo el efecto beneficioso que se hubiera producido o si tendrá que detenerse mucho antes que aumente significativamente. A tal fin corresponde delimitar las determinantes de la velocidad y la posibilidad de detener su crecimiento. Para ello debemos estudiar los motivos por los cuales la comunidad demanda dinero y si existe alguna relación entre el nivel de gastos y los activos líquidos que ésta desea mantener.

La demanda monetaria se analiza por los motivos keynesianos de la preferencia por la liquidez, a saber, motivo transacción, motivo precaución y motivo especulación. Los saldos en efectivo (oferta monetaria) que corresponden a los dos primeros se simbolizan por M_1 y los del segundo por M_2 . Como la velocidad de transacción se define igual al cociente entre el

Y
ingreso y la oferta monetaria, o sea $\frac{Y}{M_1 + M_2}$, según el análisis

keynesiano la velocidad no podrá crecer indefinidamente, pues existirá una transferencia de fondos de M_2 a M_1 a medida que aumente el volumen de transacciones y la emisión de títulos y acciones baje el valor de éstos en el mercado. Una vez desaparecida la influencia de M_2 en el stock monetario, la velocidad dependerá sólo de M_1 y ésta no puede crecer libremente porque es función del nivel de ingresos.

De este modo la velocidad no puede crecer indefinidamente para compensar una disminución en los depósitos, (consecuencia de una restricción crediticia).

Otra medida sostenida más recientemente para control del gasto monetario y que constituye uno de los grandes progresos hechos en este aspecto de la inflación, lo es la política presu-

puestal. Por medio de una política fiscal, el gobierno puede equilibrar los gastos monetarios con el flujo de bienes y servicios disponibles. Por ejemplo, una elevación en general de los impuestos con el propósito de aumentar los ahorros públicos, a simple análisis puede inducir a la creencia que no traerá beneficio alguno por la disminución resultante de los ahorros privados, pero es muy probable que ante ahorros privados disminuídos, las empresas contraigan el volumen de sus inversiones. En efecto, se ha comprobado que cuando las empresas son pequeñas, financian sus nuevas inversiones con recursos propios, y cuando son grandes, financian cerca de los cuatro quintos del total de sus inversiones. Así el promedio británico para 1949-56 fue del 77% y casi lo mismo para EE.UU.⁽⁴⁾.

En resumen, cuando la inflación es de demanda, tanto la política fiscal como el control crediticio han resultado sumamente eficaces. Es entonces una reducción en la oferta monetaria, la solución al proceso inflacionario generado por dicha causa.

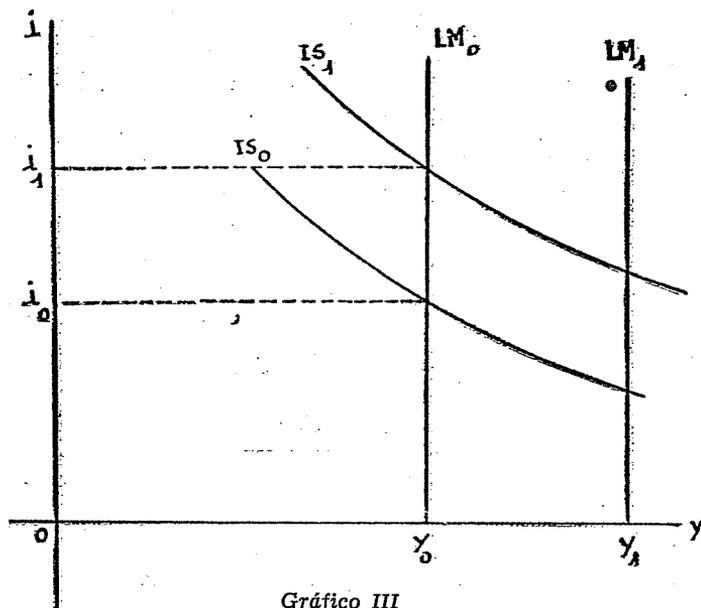
A continuación, en el gráfico III se observa que si LM₀ se supone rígida, un desplazamiento de IS₀ a IS₁ tan sólo elevará la tasa de interés de i_0 a i_1 pero no afectará directamente el nivel de los precios, en cambio un aumento en la oferta monetaria creará inevitablemente un proceso inflacionario.

DINAMICA DE LA INFLACION DE DEMANDA

El análisis que se ha hecho de la inflación de demanda a través de los gráficos, es esencialmente estático. Nos da la situación del nivel de equilibrio de un sistema de precios estables pero nada nos dice sobre la velocidad del proceso inflacionario ni sobre el tiempo a transcurrir para alcanzar dicho nivel de equilibrio.

(4) Ver: WILSON, Thomas: Op. cit., Cap. II, pág. 23.

INFLACIÓN EN AMÉRICA LATINA



En principio, es dable suponer que el aumento de los precios guardará relación directa con el tamaño del vacío inflacionario producido por el exceso de demanda. Más, resulta importante determinar en qué proporción aumentarán los precios y con qué velocidad se propagará la inflación.

De entre las distintas teorías que han estudiado la dinámica de la inflación de demanda, seleccionaremos las que a nuestro juicio pueden ser las más representativas y de fácil interpretación ⁽⁵⁾.

Según el análisis wickselliano, la velocidad del proceso inflacionario depende de: a) el tiempo que media entre la venta

(5) Para un análisis más detallado, véase: ACKLEY, Gardner: *Macroeconomic Theory*. Ed. Macmillan Co. Nueva York, 1961, pág. 430 y siguientes.

de bienes a precios más altos y su cobro en dinero; y b) la elasticidad ingreso de la demanda real para los bienes en general. En el primer requisito, cuanto mayor es el lapso transcurrido menor es la velocidad y la tasa de crecimiento de la inflación y cuanto mayor es la elasticidad ingreso de la demanda mayor es la velocidad y la tasa de crecimiento de la inflación.

A partir del siguiente sistema de ecuaciones se puede llegar a la fórmula que nos permitirá determinar la proporción en que incrementan los precios en un proceso inflacionario.

$$(1) \quad y_t = c_t + i_t = y_0$$

$$(2) \quad c_t = a + b \frac{y_{t-1}}{P_t}$$

$$(3) \quad i_t = i_0$$

En (1) y_t es la demanda real de producción, compuesta por la demanda real de consumo c_t y la demanda real de inversión i_t y donde y_0 simboliza la producción total de pleno empleo. El supuesto de la igualdad entre y_t e y_0 significa que no existe demanda insatisfecha, o sea que partimos de una posición de equilibrio.

En (2), la demanda de consumo es función de la propensión marginal a consumir b , siendo Y_{t-1} el ingreso monetario del período precedente, P_t el nivel general de precios corrientes y a , una constante.

En (3) se supone que la demanda de inversión es independiente de los precios corrientes ya que según Wicksell, los bancos siempre ofrecerían dinero suficiente para la demanda de los bienes de inversión.

Dado que

$$(4) \quad Y_t = y_0 P_t$$

INFLACIÓN EN AMÉRICA LATINA

y haciendo las sustituciones correspondientes, tenemos:

$$(5) \quad \frac{P_t}{P_{t-1}} = \frac{by_0}{y_0 - (a + i_0)}$$

Siendo,

b = propensión marginal a consumir de los asalariados.

n = propensión marginal a consumir de los rentistas (necesariamente menor que b).

N_0 = constante que mide el volumen de pleno empleo de empleados.

x = parámetro que relaciona el ingreso de los asalariados con el nivel general de precios del período precedente.

a = parámetro de la ecuación de consumo de los asalariados.

m = parámetro de la ecuación de consumo de los rentistas.

i_0 = demanda de inversión.

De este modo, la tasa de crecimiento de la inflación depende del tiempo de retardo en la percepción de los salarios y en el tamaño del vacío inflacionario latente. Claramente se puede deducir el efecto de los otros parámetros en la velocidad de la inflación.

INFLACION DE COSTOS

“Una situación inflacionaria también puede desarrollarse si un grupo de la población demanda un aumento en sus ingresos y gastos monetarios mayor que el incremento en su contribución al flujo de bienes y servicios. Ya que esto significa un intento de aumentar sus propios ingresos reales a costa de otros sectores de la población; y el éxito sólo puede ser alcanzado de un modo no-inflacionario si los otros aceptan una

disminución correspondiente en sus gastos; de otro modo comenzará una inflación de costos" (6).

Como de entre los distintos componentes del costo, los salarios constituyen su médula, al hablarse de inflación de costos, generalmente quiere significarse una inflación de salarios, siendo necesario que los salarios aumenten más que la productividad del trabajo.

El Grupo de Técnicos de la O.E.C.E. en su trabajo sobre El Problema de las Alzas de Precios (7), al estudiar la presión de los salarios sobre los precios, afirma que "Los aumentos de salarios derivados de las negociaciones colectivas deben considerarse como un factor independiente del alza de los precios, puesto que son más importantes que los que habrían resultado del exclusivo juego de la oferta y la demanda, y más rápidos que el crecimiento de la productividad del trabajo en el conjunto de la economía. Estos aumentos excesivos, o presión de salarios, provocan una subida de los costes unitarios de producción y, a menos que los márgenes de beneficio sean comprimidos en valor relativo, desembocan inevitablemente en un alza en el nivel general de los precios.

Se trata, entonces de lo que se llama "salarios administrados" por no ser producto del libre juego de la concurrencia y como tales no aumentan únicamente cuando la demanda excede la oferta de trabajo. Tal es el caso de los salarios que se ajustan al costo de la vida por escalar móviles, o el de aquellos que aumentan porque los empresarios pueden hacer frente al pedido del sindicato. Igualmente caen dentro de esta categoría, aquellos otorgados por los propios empleadores porque quieren ver a sus empleados felices, como ocurrió con la Ford Co. varios años atrás o los salarios que se aumentaron

(6) WILSON, Thomas: op. cit., pág. 15.

(7) MAYOR MAYOR, Pedro: La Economía en 1961, Ed. Aguilar. Madrid, 1962, págs. 338-9.

por mera habilidad de los sindicatos que amenazaban con huelga a sus patrones, etc.

Es requisito indispensable para que la inflación así generada sea espontánea que el aumento de los salarios se produzca sin un exceso de demanda de trabajo, pues en caso contrario sería una inflación de costos inducida. Cuando la tasa de salarios aumenta por un exceso de demanda laboral es posible determinar una estrecha relación entre el grado de desempleo y el nivel de los salarios. En un trabajo de A. W. Phillips, para Gran Bretaña, se llega a la conclusión que el nivel de salarios sería estable para un 5% de desocupación y que la tasa de aumento de los salarios se mantendría del 2 al 3% del aumento de la productividad con un paro del 2,5%. El mismo esquema aplicado en forma rudimentaria para los Estados Unidos, dio un 8% de paro necesario para estabilizar los salarios, y que los mismos aumentarían de un 2 al 3% anual con un 5 ó 6% de la fuerza laboral parada (8).

Aunque más adelante veremos detalladamente lo que se entiende por "inflación del vendedor", resulta interesante analizar a continuación, las expectativas de los empresarios ante un alza de salarios-productividad y sus posibilidades para compensar la misma con mayores precios sin disminuir sus ventas. (Se consideran los tres casos siempre para economías altamente desarrolladas).

Las situaciones posibles son: A) Que el o los sindicatos ejerzan presión sólo sobre una firma; B) Que la presión sea sobre toda una industria, y C) Que sea sobre toda la economía.

En el primer caso el éxito dependerá del grado de monopolio de la firma. Si el sindicato insiste en demandar mayores salarios sin una justificada alza de productividad, la firma no podrá hacer frente a los mismos y restringirá la producción llegando en casos extremos a cerrar. Pues es poco probable que

(8) Ver: SAMUELSON, P. y SOLOW, R.: en su artículo ya citado.

la firma pueda compensar el alza de salarios con mayores precios, ya que entrará a jugar la elasticidad de sustitución en la demanda. En esta circunstancia altos salarios se conseguirán sólo a costa de desempleo.

Si en lugar de una firma se trata de un conjunto de firmas que forman una industria, la posibilidad del éxito por parte de los sindicatos en conseguir mayores salarios será mayor ya que, la elasticidad de la demanda para el producto de dicha industria será menor que la de la producción de cada firma aisladamente considerada. Si bien aumenta la demanda cuando se incrementan los ingresos pagados por una industria en particular, es difícil que dicho aumento balancee el incremento en los costos para esa industria.

Cuando la presión sobre los salarios es ejercida en toda la economía (caso más real que los dos anteriores) no bastará considerar únicamente las elasticidades de demanda de las distintas industrias o la posibilidad de ahorrar mano de obra en los procesos de producción sino que el problema debe ser planteado en términos de costos monetarios y de gastos monetarios. Estos últimos aumentarán ante costos e ingresos crecientes.

En el gráfico IV puede observarse que una inflación de costos difícilmente se sostiene a sí misma si no se desencadena una inflación de demanda.

Supongamos que Y_0 es el nivel del ingreso de equilibrio que corresponde para una curva LM_0 e IS_0 y que determinan un tipo de interés i_0 . Si un alza por ejemplo en los salarios, al producir un aumento en los costos, desplaza LM_0 a LM_1 como consecuencia de mayores precios, el punto de intersección ahora con IS_0 determina una tasa de interés mayor i_1 , y un nivel de ingreso Y_1 . Si la curva IS_0 no se desplaza a IS_1 , es decir si no aumenta la demanda total, no se recuperará el antiguo nivel de equilibrio en Y_0 y necesariamente la presión que el exceso de

INFLACIÓN EN AMÉRICA LATINA

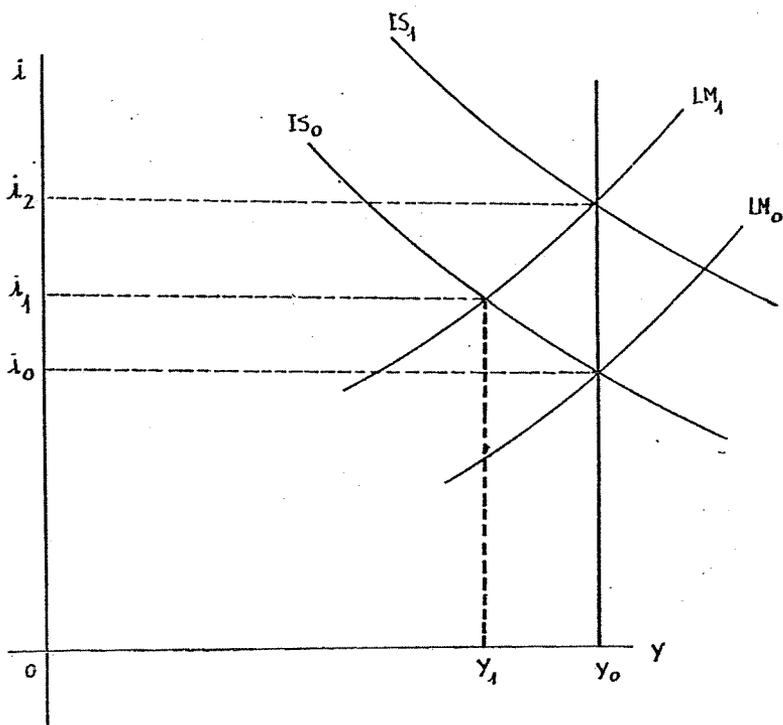


Gráfico IV

oferta ejerce sobre la disminución de la demanda, hará bajar el nivel de precios desplazando LM_1 nuevamente a LM_0 .

Así, mayores precios constituyen un obstáculo para la venta de los productos, tanto en el interior de un país como en el exterior, disminuyendo en este caso la exportación. Además, con una tasa de interés mayor y una demanda menor, sólo quedarán dos alternativas para alcanzar un nuevo nivel de equilibrio: o se fija en Y_1 lo que supone una contracción en la producción, el empleo y la renta real, o se fija en Y_0 para lo

cual es necesario o que se desencadene una inflación de demanda y haga posible el equilibrio a mayores precios o que los precios disminuyan y LM_0 corte nuevamente a IS_0 en i_0 .

En los países altamente desarrollados la situación más factible de presentarse es aquella en la que IS_0 es cortada por LM_1 , trayendo en consecuencia un alza de precios, una disminución en el volumen de la producción y la renta.

En los países subdesarrollados, en cambio es muy probable que el alza de precios no produzca disminución en la cantidad demandada y que la curva LM_1 sea cortada por IS_1 , es decir se mantiene el volumen de producción aun con una tasa de interés mayor i_2 (9).

Resulta difícil determinar los medios de control de una inflación de costos, sobre todo porque en el fondo están sumamente arraigados a la política del gobierno y a la opinión pública. Nadie ignora que la determinación de los salarios es un asunto complejo, de gran trascendencia social y que por lo mismo, toda medida que se tome equivocadamente puede ser muy peligrosa para la economía en su conjunto.

De entre las distintas soluciones, la de mayor aceptación es la que aconseja una "política de salarios" así como se sigue una política monetaria y fiscal para contener la inflación de demanda.

Sobre qué debe entenderse por política de salarios, creo conveniente transcribir a continuación la idea sostenida por el Grupo de Técnicos de la O.E.C.E. en su trabajo sobre El problema de las alzas de los precios (10): "Una política de salarios significa ante todo que las autoridades responsables tengan una idea suficientemente precisa del aumento medio de salarios que la situación permite sin que se ponga en peligro la esta-

(9) Los gráficos I, II, III y IV se han obtenido del libro de T. DERNBURG y D. MAC DOUGALL: "Macroeconomía", Cap. 18, Ed. Revista de Derecho Privado. Madrid, 1962.

(10) MAYOR MAYOR, Pedro: op. cit., págs. 354 y 355.

bilidad del nivel de precios, entendiéndose que los servicios harán cuanto puedan para estimar correctamente este aumento. Naturalmente, su estimación estará determinada sobre todo por la evolución anterior y las previsiones relativas a la tasa de crecimiento, a largo plazo, de la productividad de la economía.

Por el contrario, ninguna de las actitudes siguientes, pueden ser consideradas como auténtica política de salarios:

- 1) Vagas exhortaciones a la moderación, dirigidas a los trabajadores;
- 2) Acuerdos officiosos con los trabajadores, que se comprometen a abstenerse de reivindicaciones durante un período determinado;
- 3) Recurso voluntario u obligatorio al arbitraje, sin que los árbitros tengan instrucciones sobre el aumento medio de salarios que autoriza la situación económica;
- 4) Intervención del gobierno en un conflicto de trabajo con vistas a llegar a un compromiso, una vez que la posición de ambas partes haya quedado estancada;
- 5) Centralización de las negociaciones de salarios a escala nacional, si esta fórmula se considera válida en sí misma.''

En cuanto a quién debe ser la autoridad responsable de la política de salarios, la elección recae comúnmente en el Estado. Se considera que él posee los medios más adecuados para llevar a cabo una buena política de salarios. Debe pensarse que el Gobierno es también un empresario y que él puede dar el ejemplo mediante una buena política de remuneración a los empleados públicos. Sin embargo, la experiencia casi unánime en todos los países es que el Estado, como empresario, no tenga ni la menor idea de una buena política de remuneración a sus empleados. Los salarios se fijan por ley o convenio y se dejan así por tiempos muy prolongados, sin considerar que los mismos deben ajustarse a las nuevas situaciones económicas.

Es frecuente que luego de transcurrido un tiempo prolongado, se proceda a su reajuste, siendo entonces, tan elevado que atenta contra toda política de estabilización y constituye un mal ejemplo.

Siendo un hecho conocido que los salarios tienen una tendencia ascendente en el tiempo, lo más prudente es seguir un aumento lento y razonable que provocar saltos bruscos.

La política de estabilización de los salarios, se completa con una seria reforma a las disposiciones vigentes sobre salarios, en el sector privado de las negociaciones. Ya que, cada grupo trata independientemente de beneficiarse sin miras a un interés nacional.

Si la inflación de costos es inducida por/o induce una inflación de demanda, las políticas monetarias y fiscales no deben en ningún momento ser olvidadas, y por el contrario, aplicadas con toda severidad.

INFLACION DEL VENDEDOR O INFLACION DE BENEFICIOS

El beneficio puede definirse como la diferencia entre el costo y el precio de venta y constituye la remuneración al empresario como factor de la producción.

Si se supone que el precio de venta está determinado por el libre juego de la oferta y la demanda, resulta entonces absurdo hablar de una inflación de beneficios. Pero no siempre el precio es el fruto de la libre concurrencia, y en numerosas industrias, los vendedores tienen poder para fijar, a corto plazo, los precios. Es decir, se trata de "precios administrados", que aunque suelen aprovechar la circunstancia de aumentar cuando aumenta la demanda o los costos no por ello dejan de ser causa independiente en la inflación.

Tal es el caso de las industrias monopolísticas u oligopolísticas cuyos dominios sobre el mercado les permite aumentar

INFLACIÓN EN AMÉRICA LATINA

sus beneficios y elevar los precios. Sin embargo, a diferencia de los salarios, no puede hablarse en este caso de una carrera de beneficios-precios porque a menos que el aumento de los beneficios traiga un aumento del ingreso de los consumidores en general, disminuirán las ventas y la producción. Además, el aumento de los beneficios sólo es posible para determinadas firmas o industrias y en consecuencia no puede hablarse de un aumento "masivo" de beneficios. Ya vimos, al tratar la inflación de costos, las posibilidades que los empresarios tenían de poder compensar el alza de los salarios con mayores precios, sin disminución de sus beneficios ni ventas.

Entre las medidas aconsejadas para evitar una inflación de beneficios, posiblemente la mejor sea mantener una concurrencia suficiente.

El problema de la inflación de beneficios, se agudiza fundamentalmente en las economías subdesarrolladas, donde las empresas favorecidas por la política proteccionista y de fomento del gobierno, carecen por lo general de competencia y aprovechan esta circunstancia para aumentar sus beneficios. Es frecuente que se subsidien ciertos productos que se consideran de primera necesidad, argumentándose que es el único modo de hacerlos accesibles a la población porque los costos de la empresa son altos. Pero no es de extrañar que esta situación implique no solamente un subsidio a la clase consumidora sino también un *subsidio al beneficio*, pues no existe por parte de los empresarios ninguna intención de sacrificar sus ganancias y disminuir los precios, al punto que según la teoría de la dominación de François Perroux, el *beneficio es el ingreso dominante* en este tipo de economías.

La importancia que los beneficios tienen como causa independiente en la inflación de los países latinoamericanos se verá detalladamente más adelante.

INFLACION DE ESTRANGULAMIENTO O ESTRUCTURAL

Se llama inflación de estrangulamiento a la que se produce por un aumento en la demanda de ciertos bienes y servicios más rápido que la movilidad de los factores de la producción necesarios para aumentar la oferta de dichos bienes y servicios. Surge así una inflación por una oferta inelástica aun cuando no exista plena ocupación ni aumento de la demanda total. Como en el fondo son los factores básicos o estructurales los que determinan la inflación es que me he atrevido a denominar la misma como de estrangulamiento o *estructural*.

La escuela estructuralista sostiene que los factores estructurales están ligados al estado de subdesarrollo de la economía. Sin embargo, la inflación también tendrá lugar con sectores igualmente desarrollados si ante el aumento de la demanda para uno de ellos, la movilidad de los recursos no permite aumentar la oferta en la medida necesaria.

Esta escuela sostiene además, que las inflaciones de los países subdesarrollados latinoamericanos son casi universalmente del tipo estructural y que los factores monetarios (créditos, gastos deficitarios públicos, alza de salarios, etc.) son factores de propagación y mantenimiento de la inflación pero no causas (11). Pero ocurre que de acuerdo a esta línea de pensamiento, todas las inflaciones serían estructurales ya que en todas ellas se parte de una situación de equilibrio que corresponde al pleno empleo de uno de los factores de la producción, es decir, con una oferta inelástica; y los factores básicos son precisamente la oferta inelástica y la rigidez del aparato financiero de los gastos públicos. En realidad los factores básicos

(11) Ver: GRUNWALD, Joseph: La Escuela "Estructuralista". Estabilización de precios y desarrollo económico; el caso chileno. Rev. El Trimestre Económico, N° 111.

SUNKEL, Osvaldo: La inflación chilena. Un enfoque heterodoxo. Rev. El Trimestre Económico, N° 100.

INFLACIÓN EN AMÉRICA LATINA

son subyacentes pero no causales; son condición necesaria pero no suficiente para hacer un proceso inflacionario, lo que sí ejercerán es una especie de presión inflacionaria permanente hasta tanto no se corrijan. A mi modo de ver esta escuela se preocupa más del crecimiento o desarrollo económico que de la inflación misma. Desde este punto de análisis es evidente que el efecto de los trastornos estructurales es más grave en los países subdesarrollados que para los desarrollados ya que los primeros no han alcanzado un elevado nivel de vida y un progreso lento o un estancamiento afectará enormemente el nivel alcanzado. De allí que esta escuela preste tanta atención a este aspecto y suponga que es imposible un crecimiento sin inflación.

Si los factores básicos constituyen una inflación en potencia, habrá dos alternativas, o aumentar el crecimiento con aumento en la demanda dando lugar a inflación o bien mantener estancada la economía hasta tanto no desaparezcan las deficiencias estructurales. Para hacer desaparecer esas deficiencias deberá soportarse en un principio el proceso inflacionario que la aplicación de los recursos hacia los mismos hará surgir.

CARACTERÍSTICAS DE LA INFLACION LATINOAMERICANA

No es tarea fácil enunciar y limitar las características de la inflación en los países de Latinoamérica. Sus causas y sus reacciones sobre el crecimiento económico varían de un país a otro aun cuando, todos sean subdesarrollados con sistemas políticos semejantes, debido a la existencia de elementos sociales, culturales, demográficos y económicos que le dan autenticidades distintas a unos y otros. Estos elementos estructurales subyacentes y las medidas tomadas para solucionarlos son los que generan distintas velocidades de crecimiento económico mientras persiste una enfermedad crónica que es la inflación.

¿Hasta qué punto puede afirmarse que la inflación en Latinoamérica es de demanda, de costos, de beneficio o de estrangulamiento? Una visión general del panorama económico revela casi de inmediato que todas las causas se han manifestado ampliamente en casi todos los países y que se han reforzado mutuamente. En consecuencia una solución estabilizadora sólo podrá tener éxito si contempla con significativa importancia los cuatro aspectos.

Desde el punto de vista de: A) *Exceso de Demanda* corresponde considerar la gran influencia del efecto demostración en las masas consumidoras que desgraciadamente no se hace extensible para las técnicas de producción creándose un “desarrollo derivado”⁽¹²⁾ justamente por no nacer de la iniciativa espontánea de los empresarios. A ello se agrega la existencia de controles de precios en los productos alimenticios que actúan como subsidios al consumo y los cambios fijos sobrevaluados (múltiples o únicos) que actúan como un impuesto sobre las exportaciones básicas y facilitan las importaciones creando grandes desajustes en la Balanza de Pagos. Es además muy común un aumento de la oferta monetaria por una política crediticia liberal y una política fiscal anticuada que se utilizan en inversiones habitualmente demagógicas o para cubrir gastos públicos deficitarios. El sistema tributario es en la mayoría de los países insuficiente e ineficaz; apenas alcanza a un 15% del producto bruto nacional excepto en Argentina y Venezuela, mientras en países como Estados Unidos sobrepasa el 20% y en Gran Bretaña se acerca al 30%. La mayor parte de la recaudación tributaria es en impuestos indirectos en lugar de los directos⁽¹³⁾.

(12) La expresión ha sido acuñada por Wallich y Singer y se origina en el hecho que tiene como motivo la demanda más que la oferta. Véase el artículo de OLIVEIRA CAMPOS, Roberto: *Inflación y crecimiento equilibrado*. El Trimestre Económico, Nº 105.

(13) Ver URQUÍ, Víctor: “Viabilidad Económica de América Latina”. Ed. Fondo de Cultura Económica. Méjico, 1962, Cap. III.

INFLACIÓN EN AMÉRICA LATINA

Los ahorros aunque escasos, lejos de canalizarse hacia inversiones productivas se orientan a la especulación o comercialización de los bienes y aún en los mismos bancos no siempre los depósitos se han utilizado con fines productivos, otorgándose créditos para la importación de bienes de lujo o de ninguna utilidad para el plan de desarrollo.

Los encajes mínimos fueron a veces fijados en tasas tan bajas que permitieron una expansión múltiple del crédito bancario en forma exagerada y a ello contribuyó la política de redescuento de los bancos centrales.

B) *Alza en los costos.*

La importancia de los salarios en la participación del ingreso nacional ha crecido notablemente desde comienzo del presente siglo hasta llegar a convertirse en el ingreso dominante para los países desarrollados ⁽¹⁴⁾. Para Latinoamérica si bien no es aún ingreso dominante, la posición de los asalariados no es pasiva y la realidad inflacionaria hecha conciencia entre ellos, ha logrado la aprobación de las escalas móviles que ajustan el salario al costo de la vida, en muchos tipos de profesiones o trabajos y en diversos países ⁽¹⁵⁾.

Los salarios son administrados y por lo mismo no nacen de la libre concurrencia de la oferta y la demanda laboral, sino que se fijan de acuerdo a la fuerza del sindicato. Por otra parte, la productividad del trabajo es muy baja. Se presenta lo que se conoce como "empleo disfrazado" porque con menos personas trabajando puede obtenerse el mismo rendimiento. El fenómeno se hace patente en la agricultura pero no puede

(14) Para una exposición breve y bien esquematizada de la teoría de la dominación, ver JAMES, Emile: Historia del pensamiento económico en el siglo XX - Ed. Fondo de Cult. Económica. Méjico, 1957.

(15) Ver GRUNWALD, Joseph: op. cit.

afirmarse que la industria escape al mismo. Los procedimientos técnicos y equipos de capital empleados muchas veces son obsoletos o insuficientes; agravando el problema de la baja productividad.

De este modo los costos unitarios tienden a subir enormemente ante cualquier presión ejercida por la clase asalariada.

Sin embargo, las empresas privadas en general, no ofrecen resistencia al alza de los salarios pues no tienen inconveniente en compensar los mismos con mayores precios, en los cuales se incluyen sus propias ganancias incrementadas. Basta recordar que el ingreso dominante en los países subdesarrollados es el beneficio. No existe el problema que se plantea en las economías desarrolladas donde un alza de precios por parte de una empresa o industria en particular puede reducir notablemente la demanda para sus productos debido a la elasticidad cruzada de la demanda determinada por la elasticidad ingreso con la elasticidad sustitución para ese bien.

Por su parte las empresas estatales no reaccionan ante aumentos masivos sino que lo toleran o a veces ellas mismas los crean por razones fundamentalmente políticas, siendo muy frecuente en vísperas de elecciones. Una infracción de costos es así casi inevitable.

C) *Por aumento en los beneficios.*

Sin duda alguna, los beneficios deben ser considerados como causa independiente en los procesos inflacionistas de América Latina. Puede sostenerse que es más factible que los beneficios sean causa más independiente que los salarios, pues la clase empresarial es clase dominante. A simple análisis parece un tanto inconsistente hablar de inflación de beneficios, cuando es característica de las empresas en estos países, de trabajar a capacidad insuficiente con plena ocupación, es decir

INFLACIÓN EN AMÉRICA LATINA

con altos costos unitarios. Pero éste es un análisis unilateral, pues el beneficio está limitado en una parte por el costo y en la otra por los precios. En cuanto se refiere a los precios, las empresas pueden fijarlos con un carácter casi monopolístico, sin que se presente disminución considerable de sus ventas. Ya sea porque la población no está educada para protestas ante alzas de precios o bien porque el gobierno se encarga de subsidiar ciertos productos de primera necesidad, favoreciendo el subsidio, no sólo el consumo sino también la no disminución de los beneficios.

Los empresarios, suelen fijar un por ciento de ganancias sobre sus costos y difícilmente se avienen a disminuirlo. Más aún, es frecuente la remarcación del precio de las viejas existencias cuando existe un aumento de costos en la nueva producción. Resulta posible entonces, una carrera de beneficios-precios.

El beneficio es considerado el ingreso dominante de los países inflacionistas y según François Perroux, los empresarios privados, "... 5) ejercen una presión sobre el Estado... para el otorgamiento de mercados, la concesión de monopolios o transformaciones de las reglas de juego, 6) hacen gastos y ejercen presión sobre trabajadores independientes (trabajadores intelectuales) o sobre empresas (prensa, editoriales) para obtener la atmósfera de opinión y creencia favorables al desenvolvimiento de su propio juego" (16).

D) *Por estrangulamiento.*

La inflación por estrangulamiento está favorecida por el desequilibrio existente entre los sectores de la producción.

(16) Ver JAMES, Emile: op. cit., pág. 351.

Entre los factores de estrangulamiento interno caben citarse (17):

1) *El atraso en los servicios básicos* como los transportes, las comunicaciones y la energía eléctrica, que habitualmente son estatales y dan grandes pérdidas que pesan sobre el presupuesto financiero. La existencia de tarifas fijas facilita la demanda y desalienta todo incentivo para el mejoramiento de los servicios por la inversión pública y más aún por la inversión privada. Se considera que las pérdidas de las empresas estatales constituyen el rubro más importante en la determinación del déficit presupuestal de los gobiernos.

2) *El desequilibrio en la estructura de las inversiones industriales*. Las inversiones se orientan hacia las industrias livianas en detrimento de las industrias pesadas (hierro, acero, combustible, fuerza motriz, cemento, industria mecánica, etc.) debido entre otras causas a que el largo período de espera en las industrias de bienes de capital hace más riesgosa la inversión en condiciones de precios y costos crecientes. Igualmente, la preparación técnica que estas explotaciones exigen son superiores a los conocimientos necesarios para las industrias livianas. En cuanto a la industria liviana se refiere, no puede ignorarse que gran parte de los insumos son importados pesando desfavorablemente sobre la balanza de pagos. En el fondo son meras "armadoras" y tal es el caso de la mayoría de las empresas automovilísticas y de televisores y hasta época reciente las de ciertos artículos del hogar como heladeras, lavarropas, aspiradoras, etc.

3) *El desequilibrio en el sector agrícola*. Desde hace varios años existe una manifiesta emigración de las clases campesinas hacia las ciudades, emigración que es motivada entre otras

(17) Se ha seguido un esquema similar al de OLIVEIRA CAMPOS, R: Cuando trata "La inflación y el desequilibrio de sectores", en su trabajo ya citado.

INFLACIÓN EN AMÉRICA LATINA

razones por el atractivo que la ciudad ejerce con mejores condiciones de vida, el control de precios en ciertos productos agrícolas, el sistema de propiedad de la tierra, etc. Esta carencia de mano de obra no se compensa con el uso de las maquinarias y técnicas modernas de explotación agrícola, trayendo en consecuencia una disminución de la oferta tanto para el consumo interno como para la exportación.

En el orden externo, el estrangulamiento se explica por una Balanza de Pagos la más de las veces desfavorable, debido al empeoramiento de la relación de precios de intercambio, el descenso del volumen físico de las exportaciones y el creciente aumento en las importaciones de productos manufacturados.

De este modo, las distintas tasas de crecimiento en los sectores de la producción, dan lugar a una oferta inelástica que no puede adaptarse a los cambios en la demanda de bienes y servicios sin producir escaseces que se propagan de un sector a otro originando y/o alimentando la inflación.

Una solución eficiente al problema de la inflación latinoamericana deberá necesariamente contemplar todos los aspectos enunciados, de otro modo sobrevendrán los fracasos como ocurriera en Perú y Chile con el plan de la misión Klein-Saks, la cual centró la importancia en el control crediticio y si bien detuvo el alza de precios también detuvo el crecimiento.

Otro ejemplo lo brinda Argentina con el plan de desarrollo económico elaborado por Cepal, cuyos objetivos que habían sido fijados para 1962 no se han alcanzado y parece poco probable que se alcancen los fijados para 1967.

Motivo de tales fracasos ha sido en gran parte debido a las autoridades públicas, quienes por razones políticas no han querido cumplir con ciertos requisitos considerados indispensables para el éxito de los planes. Desgraciadamente esta variable económico-política de tanta importancia en Latinoamérica es muy difícil de controlar.

UN CASO PARTICULAR: ARGENTINA

Sin duda Argentina no puede ser considerada como un país típicamente subdesarrollado. Sus condiciones económicas y socio-culturales la ubican dentro de las economías que están pasando por la etapa del despegue económico y se orientan hacia el camino de la madurez económica cuando aún muchos de los países americanos no han entrado en dicha etapa (18). Basta citar que para 1960 su ingreso bruto por habitante de 623 dólares anuales, superó al de todos los países latinoamericanos excepto Venezuela; su población de aproximadamente 21 millones de habitantes, es en más de un 90% de origen blanco-europeo y su tasa de analfabetismo del 13% es una de las más bajas de todo el continente.

Las razones por las cuales ha sido elegido este país son, entre otras, por el mejor conocimiento que sobre el mismo posee la autora del presente trabajo, a más que, como un ejemplo de inflación, resulta muy completo. En efecto, como se demostrará más adelante, el proceso inflacionario del período 1950-60 fue motivado por causas tanto monetarias como estructurales y la inflación, lejos de favorecer el desarrollo económico, como en otros países, retardó el mismo, reduciendo la tasa de crecimiento a menos de 0,6% anual.

El gráfico V, muestra claramente la tendencia del nivel general de precios, del costo de nivel de vida, de los salarios industriales y de la oferta monetaria, deduciéndose a simple vista que tanto los salarios como la oferta monetaria tuvieron una influencia extraordinaria sobre el proceso inflacionario de los dos primeros. A fin de aislar las presiones monetarias sobre

(18) Véase al respecto la obra de W. W. Rostow: "Las etapas del crecimiento económico", traducido por el Fondo de Cultura Económica de México, 1961.

INFLACIÓN EN AMÉRICA LATINA

el índice general de precios y del costo del nivel de vida, la oferta monetaria está medida en términos de la disponibilidad real de bienes y servicios para cada año (producto bruto nacional a precios de 1950).

Los años más agudos para la inflación fueron aquellos que siguieron a 1957, llegándose a un punto máximo en 1959, año en el cual el alza general de precios con respecto al año anterior alcanzó en 1959, el 200 % y el costo de la vida el 113%, conforme lo muestran los cuadros Nos. I y II, respectivamente.

CUADRO I

INDICE DEL NIVEL GENERAL DE PRECIOS

Años	Indice base 1950 = 100	Variación anual porcentual
1950	100	
1951	136	36
1952	167	23
1953	177	6
1954	189	7
1955	209	10
1956	262	25
1957	321	22
1958	433	35
1959	866	200
1960	1.075	24

Fuente: El índice ha sido calculado dividiendo el producto nacional bruto a precios corrientes por el producto nacional bruto a precios constantes de 1950, multiplicando el resultado por 100. Los datos del producto nacional bruto a precios corrientes y constantes se han extraído del Boletín Estadístico del Banco Central de la República Argentina.

CUADRO II

INDICE DEL COSTO DEL NIVEL DE VIDA EN LA CAPITAL FEDERAL (1)

Años	Nivel General Base 1950 = 100	Variación anual porcentual
1950	100	
1951	137	37
1952	190	39
1953	197	4
1954	205	3
1955	230	12
1956	261	13
1957	325	25
1958	428	32
1959	914	113
1960	1.164	27

Fuentes: Boletín Mensual de la Dirección Nacional de Estadística y Censos. (Cálculos propios).

(1) Calculado en base al nivel de vida de una familia de un obrero peón, compuesta de cuatro miembros, en la Capital Federal.

Los datos del Boletín Mensual de Estadística son con base en el año 1943.

Tanto uno como otro índice aumentaron con respecto a 1950 aproximadamente 1100%, o sea, a un promedio anual del 28%, que sólo fue superado por Bolivia, Chile y Paraguay.

A continuación analizamos cuáles fueron las causas de tal proceso inflacionario y en qué medida contribuyeron la política monetaria, los salarios y los beneficios a su mantenimiento.

INFLACION DE DEMANDA

Al referirme a la inflación de demanda queremos significar aquí el total de los factores monetarios que dieron origen

INFLACIÓN EN AMÉRICA LATINA

al proceso inflacionario, aislándolos provisoriamente de otros factores como los permanentes déficits de la balanza comercial y del alza de beneficios y salarios. Sobre lo que debe entenderse por inflación de demanda y sus conexiones con otras clasificaciones sobre la inflación ya se ha explicado en la parte anterior de este trabajo.

C U A D R O III

OFERTA MONETARIA

(Incluye billetes, monedas y cuentas corrientes)
(en millones de \$ %)

Años	Total (1)	Medida en re- lación a bienes y servicios (2)	Índices base 1950 = 100 (3)	Variación anual en % (4)
1950	22.049	350	100	
1951	26.745	420	120	20
1952	30.416	510	146	22
1953	37.732	600	171	17
1954	43.882	660	188	10
1955	51.612	750	214	14
1956	60.238	870	248	16
1957	67.583	940	268	8
1958	98.829	1.340	383	43
1959	142.162	2.030	580	51
1960	178.696	2.450	670	15

Fuente: Boletín Estadístico del Banco Central de la República Argentina. (Cálculos propios).

(2) Oferta monetaria total dividida por el producto bruto nacional a precios constantes de 1950, multiplicado por 100.

RVELACION DE LA OFERTA MONETARIA CON EL NIVEL GENERAL DE SALARIOS, DEL COSTO DE LA VIDA Y DE LOS SECTORES NO ASALARIADOS

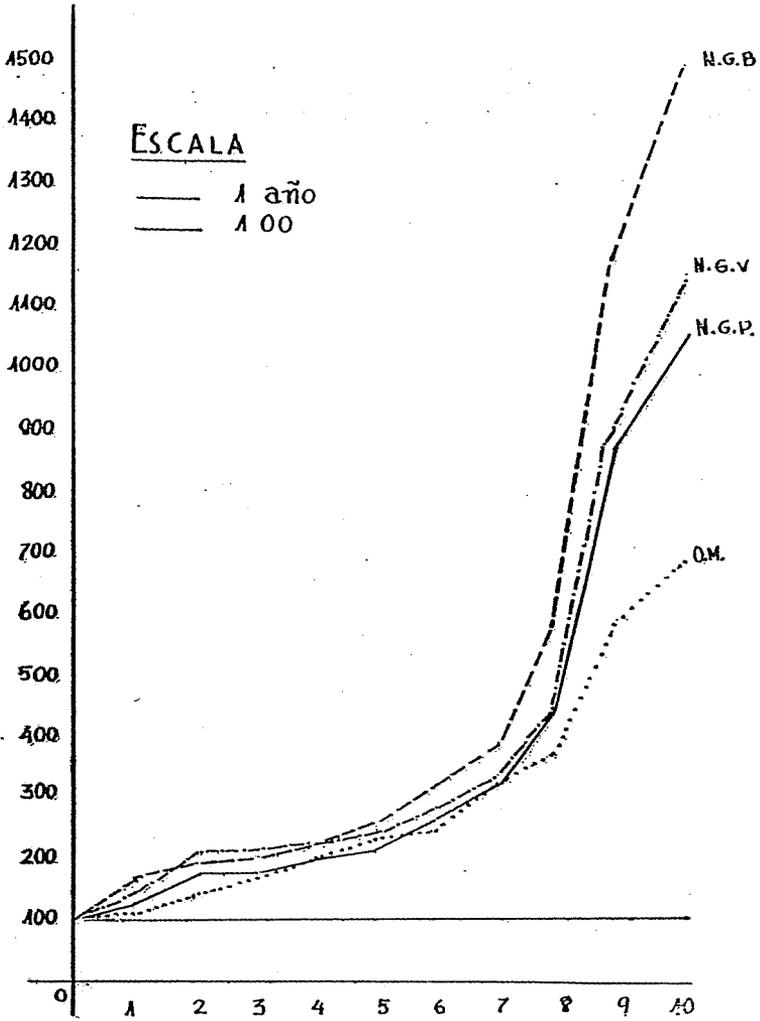


Gráfico V

Fuentes:

- Índice del Nivel General de Precios, según daos del Cuadro I.
- — Índice del Costo del Nivel de Vida, según datos del Cuadro II.
- Índice de la Oferta Monetaria, según datos del Cuadro III.
- Índice de los Ingresos Netos de los asalariados, según datos del Cuadro VIII.

INFLACIÓN EN AMÉRICA LATINA

CUADRO IV

VELOCIDAD DE CIRCULACION

Años	Velocidad Ingreso	Variación anual porcentual	Velocidad de rotación de los depósitos	Variación anual porcentual
1950	2,31	—	1,66	—
1951	2,53	9,52	1,83	10,24
1952	2,56	1,19	1,91	4,37
1953	2,38	-7,03	1,67	12,57
1954	2,23	-6,30	1,64	-1,80
1955	2,22	0,45	1,75	6,71
1956	2,17	2,25	1,90	8,57
1957	2,34	7,83	2,19	15,26
1958	2,76	17,95	2,61 (1)	19,18
1959	3,36	21,74	2,99 (2)	14,56
1960	3,20 (3)	-4,76	2,98	-0,33

Fuente: Memoria del Banco Central de la República Argentina, año 1960.

(1) corresponde a 11 meses.

(2) corresponde a 10 meses.

(3) La cifra para el ingreso nacional de 1960 es estimación provisoria.

Según el cuadro III y el gráfico V, la nueva creación de dinero influyó poderosamente en el alza de precios y del costo de la vida hasta el año 1956.

Ante el fantasma de la inflación que se iba agravando desde 1943, el nuevo gobierno nacional de setiembre de 1955, se avocó concienzudamente al problema. Para ello se solicitó oficialmente la cooperación de las Naciones Unidas y resultado de ello fue el informe del Dr. Raúl Prebisch y los de C.E.P.A.L.

CUADRO V

SITUACION MONETARIA

(en millones de \$ $\frac{M}{100}$)

Sector Interno

Años	Total Creado	Sector Privado	Sector Oficial	Sector Externo	Medios de Pago Absorbidos
1950	6.891	4.647	473	1.771	2.247
1951	7.523	6.930	1.025	—432	1.926
1952	5.588	6.822	1.150	—2.384	1.713
1953	12.667	5.032	5.315	2.320	3.897
1954	13.714	8.031	5.381	302	4.800
1955	14.562	9.389	5.770	—597	3.979
1956	18.233	13.577	2.529	2.127	4.624
1957	19.082	12.238	8.392	—1.548	9.527
1958	48.818	25.907	26.825	—3.915	12.801
1959	66.618	22.692	12.386	31.540	16.361
1960	48.402	33.815	1.401	13.186	(1)11.890
Incremento Neto de los medios de pago					
Total	Sector Privado	Sector Oficial			
4.644	4.473	171			
5.597	4.695	902			
3.875	3.687	188			
8.770	7.291	1.479			
8.882	6.149	2.733			
10.582	7.730	2.859			
13.609	8.625	4.983			
9.555	7.346	2.209			
36.017	31.246	4.771			
50.257	43.333	6.925			
36.512	36.512	—			

Fuente: Memoria Anual del Banco Central de la Rep. Argentina.

(1) Se ha considerado la Liquidez Secundaria de particulares, Endeudamiento a largo plazo del gobierno frente a particulares, Cuentas varias y otros.

INFLACIÓN EN AMÉRICA LATINA

Ambos en su mayor parte se concretaron a soluciones del tipo eminentemente monetarias, y en tal sentido se propuso el saneamiento de la moneda, el control de crédito, la selección de las importaciones, etc.

VELOCIDAD DE CIRCULACION

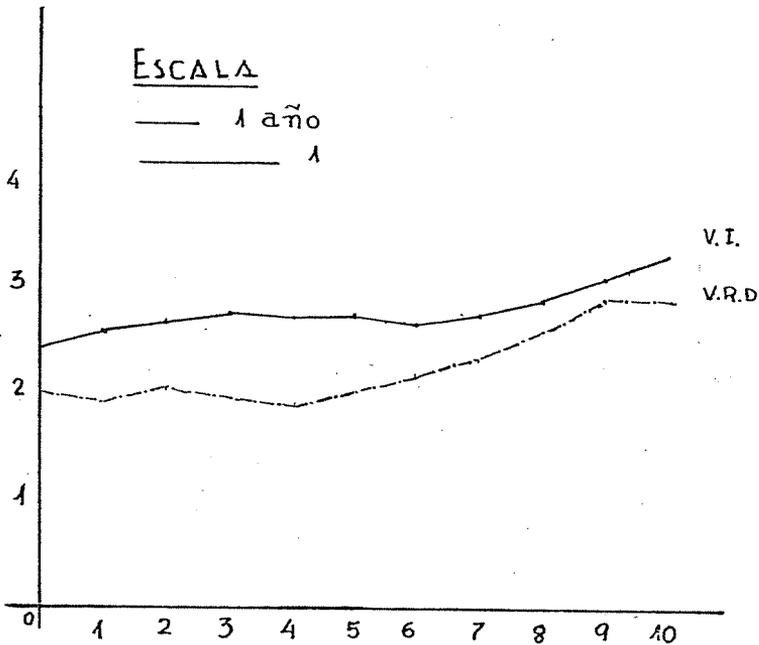


Gráfico VI

Fuentes:

- Velocidad Ingreso, según datos del Cuadro IV.
- - Velocidad de Rotación de Depósitos, según datos del Cuadro IV

Sin embargo, las cifras estadísticas de los cuadros I, II y III, y el gráfico V, señalan el hecho asombroso que lejos de disminuir, el proceso inflacionario se agravó en forma alarmante aun cuando hubo una disminución en el crecimiento

de la oferta monetaria. El gobierno había en cierto modo cumplido con las soluciones dadas pero no alcanzó su objetivo. ¿Qué fue lo que ocurrió, entonces?

Si bien disminuyó la tasa anual de creación de dinero, no ocurrió lo mismo con la velocidad de circulación. Si observamos el cuadro IV, vemos que la velocidad ingreso aumentó considerablemente en 1957 con respecto a los años anteriores y que registró los más altos valores de todo el período 1950-60, en los años 1958, 1959 y 1960. De este modo la reducción en la tasa anual de la creación de dinero fue parcialmente balanceada por el aumento de la velocidad de circulación, anulando en gran parte los efectos beneficiosos esperados.

En el punto siguiente, al referirnos a la inflación de costos, veremos que otras de las causas importantes que impidió un resultado beneficioso para detener la inflación, fue el alza de salarios, al no ser acompañada por aumento en la producción y/o una disminución en los ingresos de la clase empresarial.

El cuadro V, refleja claramente el origen de las fluctuaciones monetarias. Durante la mayor parte del período, los motivos fueron exclusivamente internos excepto los años 1951, 1952, 1955, 1957 y 1958 en que fueron compartidos por causas externas para hacer frente a balanzas comerciales desfavorables.

Puede observarse que dentro de las causas internas, el sector oficial ha jugado un papel importante dando lugar a la creación de dinero para financiar sus déficits presupuestales. En la Argentina la recaudación fiscal es muy elevada en comparación con otros países americanos, y que por lo tanto si el déficit presupuestal subsiste es debido a que el monto de los gastos públicos es muy grande, siendo en su mayor parte, en erogaciones militares y en los empleados públicos.

En el año 1960, el gobierno trató de no acudir al financiamiento inflacionario, por tal motivo el cuadro V muestra que la creación de dinero fue originada por causas internas,

INFLACIÓN EN AMÉRICA LATINA

exclusivamente del sector privado. Sin embargo, la realidad no es suponer que el presupuesto para ese año fuera equilibrado sino que se aumentaron los compromisos sin cumplir y se recurrió a recursos financieros procedentes del exterior. De un total de 385 millones de dólares de capitales extranjeros a largo plazo, se destinó al sector oficial 139 millones.

El sector privado, por su parte, influyó poderosamente durante todo el período 1950-60, en el aumento de la oferta monetaria. La política liberal seguida por los bancos en materia crediticia contribuyó a ello. Los créditos, desgraciadamente, no se canalizaron a inversiones productivas sino que fueron malgastados en operaciones especulativas y de comercialización de bienes. Se impidió de este modo un verdadero crecimiento económico. Con tal motivo, al finalizar 1960, el encaje básico de los bancos en general era del 30% del total de los depósitos y obligaciones a la vista y regía un encaje adicional del 22% sobre los aumentos de esos depósitos. Más tarde en 1961, se utilizarían por primera vez en el país, los requisitos de encaje como control selectivo del crédito reduciéndose 4 puntos en el encaje adicional, a condición que se aplicase esa diferencia para otorgar préstamos, destinados a adquirir bienes de producción nacional para la industria o el campo.

De este modo, se trató de aumentar la tasa de crecimiento económico y las autoridades monetarias, además de manejar la expansión primaria, pudieron manejar la expansión secundaria al controlar la liquidez bancaria. Desde 1959, el nuevo tipo de análisis que se hace de los factores monetarios trata de relacionar el coeficiente de liquidez con los de producción, balanza de pagos y precios. Se llama "coeficiente de liquidez" a la relación entre el medio circulante y el producto nacional bruto,

M

que se simboliza matemáticamente por $\frac{M}{Y}$ y que es precisamente

Y

la k de la ecuación de Marshall. Otros conceptos importantes de

reciente aplicación son los de "Coeficiente de preferencia del público por el efectivo" y "coeficiente de preferencia de los bancos por la liquidez". *El coeficiente de preferencia del público por el efectivo* es igual al total de los billetes en circulación dividido por el total de medio circulante más los pasivos no monetarios, del sistema bancario.

El coeficiente de preferencia de los bancos por la liquidez es igual al encaje de los bancos en sus propias bóvedas y en el Banco Central dividido por el total de depósitos que reciben del público o sea pasivos no monetarios más depósitos en cuenta corriente.

Estos coeficientes determinan el llamado "multiplicador bancario", el cual relaciona el medio circulante con el dinero del Banco Central y permite medir el volumen de la expansión secundaria (el dinero del Banco Central por el multiplicador es igual al total de medio circulante). La fórmula del multiplicador es la siguiente:

$$k = \frac{1}{r + c(1 - r)} \cdot S$$

k = Multiplicador bancario.

r = Coeficiente de preferencia de los bancos por la liquidez.

c = Coeficiente de preferencia del público por el efectivo.

$$S = \text{Factor de corrección} = \frac{\text{medio circulante}}{\text{cuasidinero}} \quad (19)$$

(19) Sobre el nuevo análisis que se hace hoy en día para el estudio del financiamiento monetario y una explicación más profunda sobre el multiplicador bancario resulta conveniente ver la publicación de C.E.M.L.A., "Aspectos Monetarios de las Economías Latinoamericanas 1961", edición de setiembre de 1962.

Según este trabajo el multiplicador bancario para Argentina fue del 1,18 para 1959 y 1,16 para 1960. Es decir, que hubo una disminución en la expansión secundaria de 1960.

INFLACIÓN EN AMÉRICA LATINA

INFLACION DE COSTOS Y DE BENEFICIOS (*)

A pesar de la situación monetaria descrita, el proceso inflacionario comprendido entre 1956 y 1960 fue agravado fundamentalmente por el alza de los salarios y de los beneficios. Por lo tanto se puede considerar más como inflación de costos y de beneficios que de exceso de demanda.

La política en materia de salarios que siguió el Gobierno durante dicha etapa fue completamente perjudicial al plan de estabilización que se perseguía con la restricción en la creación de dinero.

Los cuadros VI y VII y los gráficos V y VII, señalan cómo el crecimiento de los salarios nominales fue desproporcionado con el volumen de la producción industrial dando lugar al alza de los salarios-productividad para la industria.

C U A D R O VI

INDICE DEL VOLUMEN DE LA PRODUCCION INDUSTRIAL (Año base 1950 = 100)

Años	Nivel General	Variación porcentual anual
1950	100	—
1951	102	2
1952	97	—5
1953	95	—3
1954	102	7
1955	120	17
1956	111	—8
1957	115	3
1958	119	3
1959	105	—12
1960	110	4

Fuente: Boletín Mensual de la Dirección Nacional de Estadísticas y Censos. (Cálculos propios).

(*) El término beneficios, significa aquí el ingreso de las clases no asalariadas, es decir, empresarios, propietarios, profesionales, etc.

CUADRO VII

INDICE DE LOS SALARIOS INDUSTRIALES

Años	Índice de Salarios nominales base 1950 = 100 (1)	Índice de salarios-pro-ductividad base 1950 = 100 (2)	Índice de salarios reales base 1950 = 100 (3)
1950	100	100	100
1951	127	124	93
1952	151	157	80
1953	156	164	79
1954	184	179	90
1955	214	191	93
1956	240	215	92
1957	319	277	98
1958	441	372	103
1959	667	633	73
1960	857	781	74

Fuente: Boletín Mensual de la Dirección Nacional de Estadísticas y Censos. (Cálculos propios).

(2) Se obtuvo dividiendo los salarios nominales por el índice del volumen de la producción industrial, para cada año y se multiplicó por 100.

(3) Se obtuvo dividiendo los salarios nominales por el índice del costo de la vida para cada año y se multiplicó por 100.

Este fenómeno fue más notable a partir del año 1957. A fines de 1958, el nuevo Gobierno Constitucional del Dr. Frondizi sancionó un decreto por el cual se aumentaron los salarios

Se lo considera como una solución aproximada de lo que es el beneficio propiamente dicho, debido a la escasez de datos estadísticos sobre el mismo.

masivamente en un 62% y lo cual fue causa principal de un aumento en el nivel general de precios del 200% para 1959. Los salarios productividad subieron en un 44% en 1958, y el índice de los salarios reales se fijó en 103. Pero en 1959 aún, con una variación anual de los salarios productividad del 90%, los salarios reales bajaron a un índice de 73 debido al extraordinario aumento en el costo de la vida. Este índice fue el más bajo en todo el período y no se recuperó en 1960, dando lugar a graves conflictos laborales que fueron causantes entre otros de la gran inestabilidad monetaria de 1961. Salvo la situación de 1959 y 1960, la situación de la clase obrera para el resto del período no fue perjudicial ya que los salarios reales oscilaron siempre alrededor de 100.

Por su parte, dentro del grupo de los no asalariados, los empresarios aumentaron enormemente sus beneficios, aprovechando la circunstancia del alza de costo que había originado el alza de los salarios. Según estudios hechos por el Instituto de Estadística y Matemáticas Aplicadas, de la Facultad de Ciencias Económicas de Buenos Aires, los precios se han anticipado a los salarios en todo el período 1943-59 en una diferencia del 2% en las tasas de crecimiento de ambos ⁽²⁰⁾.

El cuadro VIII pone de manifiesto cómo después del aumento masivo de los salarios de fines de 1958, encontramos un aumento del 104% en los beneficios para 1959. Conviene recordar que los precios en Latinoamérica, y por tanto en Argentina, no son el producto de la libre concurrencia de la oferta y la demanda sino que en su mayor parte son precios administrados que se fijan con un carácter más bien monopolístico.

Si el enorme aumento de los beneficios se hubiera preferentemente invertido productivamente, el proceso inflacionario habría en cierto modo contribuido al desarrollo económico del

(20) Jornadas de Economía, Facultad de Ciencias Económicas de Buenos Aires, noviembre 1962.

C U A D R O VIII

INDICE DE LOS INGRESOS NETOS DE EMPRESARIOS,
PROPIETARIOS, PROFESIONALES, INTERESES, etc.

(En millones de pesos moneda nacional)

Año	Indice base 1950 = 100	Variación anual Porcentual
1950	100	—
1951	154	54
1952	158	1
1953	189	19
1954	205	8
1955	255	25
1956	324	26
1957	413	28
1958	576	38
1959	1.199	104
1960	1.536	23

Fuente: Boletín Estadístico del Banco Central de la República Argentina. (Cálculos propios).

Se ha considerado como ingreso neto, el ingreso bruto menos las provisiones para consumo de capital al costo de reposición.

país como lo fue la experiencia mejicana. Pero para el caso que nos preocupa la situación fue distinta y los beneficios se canalizaron preponderantemente hacia operaciones especulativas del mercado de valores, a la financiación de créditos al consumo, a la acumulación de existencias y a la importación de bienes que para el momento económico que se estudia pudieron ampliamente pasar por superfluos.

De modo que la autora no puede estar de acuerdo con el punto de vista del Profesor Charles Stokes, quien en su inte-

INFLACIÓN EN AMÉRICA LATINA

resante trabajo sobre la inflación en Argentina sostiene que el país pasa por una etapa de industrialización schumpeteriana y que superada la misma se verán los efectos beneficiosos. Así dice: "De todos modos, la inflación de la década de los 50 no es un índice del mal funcionamiento de una economía sino,

RELACION DE SALARIOS NOMINALES DE LA INDUSTRIA CON LOS SALARIOS PRODUCTIVIDAD Y LOS SALARIOS REALES

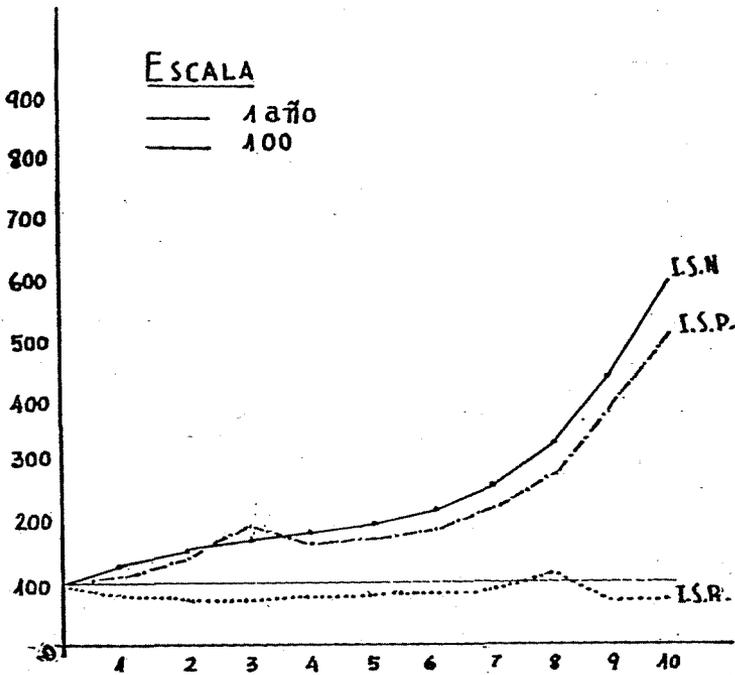


Gráfico VII

Fuentes:

- Índice Salarios Nominales, según datos del Cuadro VII.
- - - Índice Salarios-Productividad, según datos del Cuadro VII.
- Índice Salarios Reales, según datos del Cuadro VII.

evidencia de un paso en el desarrollo que, visto desde lejos, parece necesario y aún bueno" (21).

La década de los 50 fue de estancamiento económico y no hubo tal paso al desarrollo, durante la misma los precios subieron aproximadamente 11 veces, el ingreso nacional en términos reales aumentó solamente en un 8% en tanto que la población creció un 25% (22).

INFLACIÓN DE ESTRANGULAMIENTO O ESTRUCTURAL

Una balanza de pagos, la más de las veces, desfavorable, fue el factor de estrangulamiento más importante del período. Según el cuadro IX, siete de los once años fueron de saldo negativo. Sin embargo, los problemas de la balanza de pagos no pueden considerarse como causa inflacionaria independiente sino como inducida de la misma inflación interna. Generalmente surge por una expansión excesiva del crédito al sector oficial o al sector privado por el Banco Central (23).

El problema se manifestó en una disminución de las exportaciones y en el deterioro de los términos de intercambio. La política del gobierno que permanentemente determinaba un tipo de cambio fijo que sobrevaluaba el peso argentino, lo obligó a recurrir a precios retributivos para los exportadores a fin de compensar los precios internos. La escasez de divisas ocasionada por la merma de las exportaciones se hizo sentir fuertemente en las industrias y servicios básicos que trabajaban con equipos de capital viejos, que debían ser repuestos y que no fue en un comienzo posible.

(21) STOKES, Charles J.: *Inflación y Desarrollo: El caso de Argentina*, en *Revista de Economía y Estadística de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Córdoba*, enero-marzo de 1963.

(22) Ver COSTANZO, G. A.: *Programa de Estabilización Económica en América Latina*. Ed. C.E.M.L.A., 1961.

(23) Ver COSTANZO, G. A.: *op. cit.*

INFLACIÓN EN AMÉRICA LATINA . .

C U A D R O IX

BALANZA COMERCIAL

(en miles de dólares)

Años	Saldo Comercial
1950	—
1951	—310.779
1952	—501.764
1953	306.412
1954	47.637
1955	—243.995
1956	—183.826
1957	—339.946
1958	—238.714
1959	15.933
1960	—170.118

Fuente: Boletín Mensual de la Dirección Nacional de Estadísticas y Censos.

Ante la disminución del ingreso per cápita de sostener el nivel de consumo preexistente, el gobierno fijó precios topes para ciertos productos agrícolas y tipos de cambio de exportación que contribuyeron a desalentar la producción. La cosecha del trigo de 1958 era un 8% más baja que la de 1948 y la del maíz se había reducido en el mismo período en un 33%, sin haber aumentado los otros cultivos. Durante los años 1959 y 1960, el gobierno estimuló el desarrollo de otros sectores básicos como el de la industria pesada, prestando especial atención al petróleo y al acero, lo cual dio resultados positivos para el programa de estabilización. Pero la fuerte demanda de divisas para la compra de maquinarias, materias primas y repuestos incidió en forma grave sobre la balanza de pagos. Los esfuerzos por la industrialización del país no fueron premiados en el

grado que correspondía. La producción industrial aumentó en ese período tan sólo en un 17 %, es decir, a una tasa anual aproximada del 1,6% mientras la tasa de crecimiento de la población se acercaba al 2%.

En el año 1960, el armado y fabricación de automotores se intensificó de tal manera que provocó un serio impacto en el mercado de cambios, absorbiendo la casi totalidad de las divisas ahorradas del incremento de la producción de gas y petróleo, provocando un desorden muy agudo en el mercado de capitales.

CONCLUSIONES

El proceso inflacionario de 1950-60, puede atribuirse a causas monetarias y estructurales. La intensidad con que las mismas han influido en los distintos años ha sido diversa. Así, cabe afirmar que hasta 1955, la causa fundamental fue un exceso de demanda provocada por un gran aumento en la creación de dinero. A partir de 1955 hasta 1960, fueron el alza de los salarios y los beneficios lo que más presionaron sobre la inflación ya existente, pues los esfuerzos que el nuevo Gobierno hiciera para reducir la tasa de creación de dinero y con ello la inflación se vieron anulados por el aumento de los salarios y de beneficios anulándose los primeros o, peor aún, reduciéndose aún más en favor de los beneficios, en el curso del proceso inflacionario.

Los factores de estrangulamiento estuvieron latentes durante todo el período y se tradujeron en una balanza de pagos siete veces negativas durante los once años.

Por supuesto que los distintos gobiernos no fueron indiferentes al panorama inflacionario argentino y elaboraron distintos planes de estabilización que no es dable analizar particularmente en este trabajo. Pero podemos afirmar que en general los planes fueron aceptables y no estuvieron alejados

de la realidad económica y sus necesidades. En suma, las soluciones que llamaré "técnicas" del proceso inflacionario, fueron por todos conocidas: gobierno, asalariados y empresarios. Sin embargo y he aquí el motivo crucial de este trabajo, la inflación persistió y más aun se agudizó en los últimos años. Cabe preguntar entonces si los planes no sirvieron o cuál fue el motivo, si es que fue otro.

El motivo fue fundamentalmente la inestabilidad política de todo el período y en especial a partir de 1955, año después del cual se sucedieron cambios ministeriales y gubernamentales con gran continuidad. Los planes para su realización requerían un tiempo relativamente prolongado y que las autoridades encargadas de cumplirlos estuvieran dispuestas a hacerlo sin que mediaran compromisos con ciertos sectores de la población. La realidad política no se ajustó a lo que se consideraba como condición necesaria aunque no suficiente para el éxito de los planes.

El comportamiento de los distintos sectores de la población por su parte conciente o inconcientemente, ha sido el de buscar siempre su propio beneficio. Todos indistintamente esperaron el sacrificio del grupo ajeno antes de comenzar con el suyo propio, y en lugar de contribuir al desarrollo y a la expansión las clases sociales se empeñaron en luchar por la distribución del ingreso nacional.

Mientras subsista el enfrentamiento entre los sectores que rigen los destinos del país y el pueblo mismo, no podrá llevarse a cabo ningún plan de estabilización con éxito. Es indispensable que la Nación toda trabaje como ente único en el objetivo del progreso y desarrollo de la misma. Gobierno, asalariados, empresarios y demás grupos sociales deben cooperar en conjunto y sacrificarse por el objetivo de la estabilización.

La conclusión a que he llegado al finalizar este pequeño trabajo, posiblemente no conforme a todos los lectores. Muchos podrán argumentar que no corresponde a la Economía entrar

en el análisis de problemas políticos o sociológicos, sino limitarse a lo que se ha llamado las soluciones técnicas de la inflación. Pero la realidad económica argentina no es independiente de la situación política ni menos aun del comportamiento de los distintos sectores de la producción.

Aunque el análisis hecho comprende el período 1950-60, poco ha sido el esfuerzo hacia la coexistencia pacífica de la Nación toda, siendo su última expresión, el movimiento revolucionario que se levantó y sofocó a principios de abril de este año 1963.

BIBLIOGRAFIA CONSULTADA

1. ACKLEY, Gardner: Macroeconomía. Ed. Macmillan Co. Nueva York, 1961.
2. C.E.M.L.A.: Aspectos Monetarios de las Economías Latinoamericanas, 1961. Ed. C.E.M.L.A., 1962.
3. COSTANZO, G. A.: Programas de Estabilización Económica en América Latina. Ed. C.E.M.L.A., 1962.
4. DERNBURG, F. y MAC DOUGALL, D.: Macroeconomía. Ed. Revista de Derecho Privado de Madrid, 1962.
5. GRUNWALD, Joseph: La escuela "estructuralista", estabilización de precios y desarrollo económico: el caso chileno, en Revista El Trimestre Económico. Julio-setiembre, 1961.
6. HANSEN, Alvin: Teoría Monetaria y Política Fiscal. Ed. Fondo de Cultura Económica. Méjico, 1954.
7. HOSELITZ, Bert: Desarrollo económico de la América Latina, en Revista Interamericana de Ciencias Sociales. Vol. 1, Nº 3, 1962. Washington.
8. JAMES, Emile: Historia del Pensamiento Económico en el Siglo XX. Ed. Fondo de Cultura Económica. Méjico, 1957.
9. LUTZ, F. A.: Cost and Demand Induced Inflation, en Revista Banca Nazionale del Lavoro. Roma, enero-marzo, 1958.
10. MAYOR MAYOR, Pedro: La Economía en 1961. Ed. Aguilar, Madrid, 1962.
11. OLIVEIRA CAMPOS, R.: Inflación y crecimiento equilibrado, en Revista El Trimestre Económico. Méjico, enero-marzo, 1960.
12. PEDERSEN, G.: Wages and Inflation en Revista Banca Nazionale del Lavoro. Roma, diciembre, 1959.
13. RIOS, Raúl A.: La teoría del desarrollo económico y la política monetaria de los países periféricos, en Revista de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Córdoba, Nº 3-4, 1954.

INFLACIÓN EN AMÉRICA LATINA

14. ROSTOW, W. W.: Las etapas del Crecimiento Económico. Ed. Fondo de Cultura Económica. Méjico, 1962.
15. SAMUELSON, P. y SOLOW, R.: El problema de conseguir y mantener un nivel de precios estables, en Revista de Economía Política. Madrid, enero-abril, 1961.
16. SIEGEL, Barry: Inflación y desarrollo. Las experiencias de Méjico. Ed. C.E.M.L.A., 1960.
17. SUNKEL, Osvaldo: La inflación chilena. Un enfoque heterodoxo. Revista El Trimestre Económico, N° 100. Méjico.
18. STOKES, Charles: Inflación y desarrollo, el caso argentino, en Revista de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Córdoba. Enero-marzo, 1963.
19. URQUIDI, Víctor: Viabilidad Económica de América Latina. Ed. Fondo de Cultura Económica. Méjico, 1962.
20. WILSON, Thomas: Inflation. Ed. Basil and Blackwell. Oxford, 1961.
21. WERNETTE, John P.: Growth and prosperity without inflation. Ed. Ronald Press Co., Nueva York, 1961.
22. MEMORIA Anual del Banco Central de la Rep. Argentina.
23. BOLETÍN Estadístico del Banco Central de la Rep. Argentina.
24. BOLETÍN Mensual de la Dirección Nacional de Estadísticas y Censos.

DRA. ESTELA M. BEE DE DAGUM

Adscripta a la Cátedra de Economía II (Macroeconomía) y Ayudante de la Cátedra de Historia Económica y Social - Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Córdoba