

NACIONES UNIDAS

CONSEJO  
ECONOMICO  
Y SOCIAL



LIMITADO

ST/CEPAL/Conf.60/L.2  
10 de noviembre de 1976

ORIGINAL: ESPAÑOL

CEPAL

Comisión Económica para América Latina  
SEMINARIO SOBRE LA INFLACION RECIENTE  
EN AMERICA LATINA

Auspiciado conjuntamente por el Banco  
Central de Venezuela y la Comisión  
Económica para América Latina (CEPAL)

Caracas, Venezuela, 29 de noviembre al 3 de diciembre de 1976

LA INFLACION RECIENTE EN AMERICA LATINA ★/

por

Héctor Assael y Arturo Núñez del Prado ★★/

★/ Este documento es una versión ampliada y actualizada del ensayo "América Latina y la inflación importada, 1972-1974" contenido en el Cuaderno de la CEPAL N° 9.

★★/ Los autores son funcionarios de la División de Desarrollo Económico de la Comisión Económica para América Latina (CEPAL). Las opiniones expresadas en este trabajo son de su exclusiva responsabilidad y pueden no coincidir con las de la organización a que pertenecen.



## INDICE

	<u>Página</u>
LA INFLACION RECIENTE EN AMERICA LATINA	iii
Introducción .....	iii
1. Generalización, intensidad y diversidad del fenómeno inflacionario en América Latina ...	1
a) Generalización e intensidad de la inflación .....	1
b) Diversidad de situaciones en la inflación reciente .....	4
c) El declinio inflacionario del período 1975-1976 .....	6
2. La singularidad de la inflación reciente ...	7
a) Diferencias en cuanto a los orígenes del proceso .....	8
b) Discrepancias en lo que se refiere a algunas condiciones que acompañaron a la aceleración inflacionaria .....	12
c) Efectos sobre el ingreso interno .....	16
3. Los mecanismos de transmisión de la inflación importada .....	20
a) Mecanismos directos de transmisión de la inflación importada .....	21
b) Los mecanismos de propagación interna ..	27
4. La inflación importada y las condiciones internas que facilitan o magnifican su internalización .....	35
a) Dimensión y estructura del sector externo .....	35
b) Heterogeneidad estructural e inelasticidad de la oferta .....	38
c) El desarrollo del sector financiero ....	41

	<u>Página</u>
5. La política económica y la inflación importada .....	43
a) Opciones básicas que se plantearon .....	43
b) El enfrentamiento con la inflación importada: Bolivia, Costa Rica y Ecuador .....	45
c) La "convivencia" con la inflación importada: Brasil, Colombia y Uruguay .....	55
6. Consideraciones finales .....	61

/Introducción

## LA INFLACION RECIENTE EN AMERICA LATINA \*

### Introducción

#### I

Para la CEPAL - y los investigadores cercanos a su línea de pensamiento -, el fenómeno inflacionario ha merecido una permanente atención; sus estudios económicos anuales y otras publicaciones, así como la realización de mesas redondas y seminarios como el presente reflejan esa preocupación. Por ello, en una coyuntura como la que ha vivido y está viviendo América Latina con respecto a la inflación, es ineludible realizar los esfuerzos necesarios para interpretar esta nueva fase del proceso, identificar sus principales fuerzas motrices y examinar las opciones elegidas por los gobiernos para hacerle frente.

Al encarar esta tarea no se puede olvidar la diferencia en lo que respecta a la "tradición" inflacionaria de los países de América Latina. Aunque muchos países, desde antiguo, vienen sufriendo sus repercusiones, la inflación reciente ha significado para otros un tránsito, en breve lapso de tiempo, desde la estabilidad hasta distintos grados de erupción de los precios internos.

---

\* Este trabajo tiene su origen en los estudios de casos que les correspondió realizar a los autores sobre la inflación reciente en seis países latinoamericanos. (Véase CEPAL, Estudio Económico de América Latina, 1974, publicación de las Naciones Unidas, Nº S.76.II.G.1, primera parte, capítulo III, "La inflación reciente en seis países latinoamericanos"). De esa experiencia y de discusiones posteriores, se desprendieron algunos conceptos de orden más genérico que pareció conveniente exponer en esta ocasión. La preparación de esos estudios de casos, así como la de este documento, fue realizada bajo la supervisión del Director de la División de Desarrollo Económico de la CEPAL, señor Aníbal Pinto. Sus valiosas contribuciones comprometen nuestro agradecimiento.

La inflación reciente tiene algunas connotaciones muy particulares. Desde luego, la manifiesta generalización del fenómeno en la región constituye un signo que contrasta con anteriores períodos inflacionarios. La intensificación del alza de precios que alcanzó, en ciertos casos, niveles no conocidos antes, también tipifica la actual coyuntura. Asimismo, que ella se manifestara - y en distintos grados se debiera, a una acentuada ebullición de precios en los países industrializados de occidente, es otro rasgo original en comparación con los procesos inflacionarios que la región vivió en el pasado.

Entre todas esas características destaca el fenómeno que se desea privilegiar especialmente: la que se ha dado en llamar inflación importada. Sin el ánimo de patentar una definición conceptual rigurosa y más bien con la intención de esclarecer los planteamientos de este trabajo, se entenderá por inflación importada al conjunto de presiones exógenas que se originan en la esfera del comercio exterior y que, ya sea de manera directa e inmediata, ya sea a través de instancias y canales internos mediatos, origina y acelera las elevaciones de precios en el interior de las economías. Se trata, ciertamente, de un concepto bastante amplio que comprende primero a varios tipos de impacto y, luego, a diferentes canales por medio de los cuales las presiones externas repercuten sobre el nivel y sistema de precios de las actividades económicas nacionales.

En todo caso, en cada economía, tanto las diferentes presiones cuanto los mecanismos de su "internalización" responden a una modalidad particular. La ponderación de unas y otros, así como sus interrelaciones, difícilmente pueden generalizarse, aunque estén presentes en los distintos procesos inflacionarios de la región.

En el estudio de esta reciente coyuntura inflacionaria conviene distinguir dos momentos, por decirlo así, que tuvieron expresión en un período relativamente corto de tiempo. Por una parte, el período que comprende la fase más explosiva de las alzas

/de precios

de precios de las economías latinoamericanas y que correspondió a los años 1973-1974. Por otra, el período 1975-1976, que se presenta como una suerte de pausa o retroceso de la caudalosa corriente precedente. En este último período, por lo general, se aminora significativamente el ritmo de ascenso de los precios, aunque nada autoriza a conjeturar que se trate de una onda de sentido contrario al estilo tradicional de los ciclos. Aún es temprano para anticipar su posterior evolución, pero lo que sí parece evidente es que la región continúa expuesta y vulnerable a los desequilibrios que se producen en los centros.

Por ello es que mueve a preocupación la índole no coyuntural de la inflación moderna en los países desarrollados. No parece ser un fenómeno pasajero y ya superado; por el contrario, dado que se le atribuyen orígenes más profundos, tendría un carácter más permanente, a pesar de que a períodos de aceleración los sigan otros de aminoramiento en el ritmo de alza de los precios. Si sólo fuera el resultado de meros desequilibrios transitorios y de naturaleza cíclica, como en el pasado, no habría motivo para mayores inquietudes. Sin embargo, la dimensión y la persistencia que ha adquirido la inflación en los países centrales han puesto de relieve opiniones, diagnósticos y posiciones - cada vez más generalizados y autorizados - que contrastan con aquéllos que, no hace mucho, explicaban los procesos inflacionarios por licencias presupuestarias y monetarias que bastaba disciplinar para acabar con el fenómeno.

El asunto es, sin duda, menos sencillo que lo que sugiere esa explicación. Tras la presencia cada vez más visible y permanente de la inflación en los centros, no se encuentran sólo ni principalmente aquellos factores coyunturales que explican las variaciones más marcadas del fenómeno, sino otros de índole más profunda que se han denominado de tipo estructural y que se refieren tanto a la base productiva y distributiva, como a la esfera social e institucional. <sup>1/</sup>

---

1/ Sobre esta materia, véase CEPAL, Estudio Económico de América Latina, 1974, op.cit., capítulo I "La inflación en los países centrales: crisis de diagnósticos, terapéuticas y perspectivas".

Bien puede decirse que, en este caso, fue América Latina la primera área en la que se tuvo conciencia de la compleja naturaleza del fenómeno, dando origen al enfoque estructuralista de la inflación.

En ese contexto de inestabilidad en las economías industrializadas tuvo lugar la inflación reciente en la región. Como en otras oportunidades, se apreció que los elementos coyunturales que provocaron el vaivén de los precios se enfrentaron con situaciones estructurales, tanto generales como particulares, que determinaron en gran medida la intensidad de sus efectos y, lo que no es menos importante, establecieron las posibilidades y radio de maniobra de las políticas económicas.

Por tal motivo, es legítimo afirmar que los centros han introducido un elemento de distorsión adicional en el funcionamiento de las economías latinoamericanas - y de los países en desarrollo - al transmitir o exacerbar la dolencia que antes se supuso que era exclusiva de la periferia. Como es natural, ésto ha afectado primordialmente a los países más débiles y aquellos donde la proclividad inflacionaria era mayor debido a la presencia y actividad de factores estructurales. <sup>1/</sup>

## II

Tanto los temas como el enfoque de este trabajo entroncan en la visión estructuralista y así lo verifica la preocupación por las características esenciales y permanentes que condicionan al fenómeno inflacionario en cada caso nacional. Sin embargo, el acento principal descansa sobre las formas y mecanismos que introducen las influencias externas y las multiplican y moderan. Esto, claro está, según haya sido la importancia de esas influencias vis-a-vis los elementos internos.

---

<sup>1/</sup> Sobre la materia, véase CEPAL, Estudio Económico de América Latina, 1975, E/CEPAL/1014, 3 de julio 1976, volumen I, primera parte, "Tendencias y perspectivas del desarrollo latinoamericano", páginas 13-19.



Antes de señalar los temas y la organización de este ensayo, interesa advertir aquí sobre algunas de sus limitaciones. De un lado, si bien es cierto que en algunas de sus partes, particularmente en las primeras, se examinan aspectos relacionados con la situación global de América Latina, la verdad es que él responde concretamente a lo que es posible deducir de los procesos inflacionarios recientes en Bolivia, Brasil, Colombia, Costa Rica, Ecuador y Uruguay, o sea, de los estudios de casos que forman parte del Estudio Económico de América Latina, 1974. <sup>1/</sup>

De otro lado, este análisis se refiere a un proceso que aún no concluye. Si bien sobre la fase más expansiva, la que cubre el período 1972-1974, se dispone de antecedentes que abarcan su nacimiento, activación y término, no ocurre lo mismo con la fase que se inició en 1975 y que prosigue hoy día. Como se anticipó, parece prematuro aventurar un juicio sobre su tendencia, a pesar que los indicadores de inflación muestran en este período registros inferiores a los de los años precedentes en la mayoría de los países.

Habrà de considerarse posteriormente el ciclo completo, sin duda, para lograr un análisis e interpretación más cabal. <sup>2/</sup> De cualquier forma, el examen de la erupción inflacionaria y su aminoramiento - transitorio o permanente - tiene interés de por sí, y también como parte necesaria de todo recuento posterior. Es lo que se pretende hacer en este trabajo, cuya estructura se expone a continuación.

En su primera parte se describe el panorama inflacionario general de la región, se le compara con etapas anteriores y se comprueba que el proceso adquirió intensidad, amplitud y diversidad bastante mayores que las observadas en los períodos de referencia.

---

1/ Op.cit.

2/ El estudio de este ciclo se inició en el Estudio Económico de América Latina, 1975, op.cit., que ha elaborado la CEPAL.

En la segunda parte se pone de manifiesto la distinta naturaleza de la inflación reciente y sobre todo la singularidad que le dio el predominio de impulsos desde el exterior.

En la tercera parte se examinan los mecanismos de transmisión de la inflación importada, tanto los que actúan directamente a través del sector externo como los que, en una segunda etapa, se hacen sentir por los canales de la economía interna. En la cuarta parte se establecen ciertas relaciones principales entre la inflación importada y algunas condiciones internas de los países de la región - particularmente de los seis señalados - que facilitaron o acrecentaron su internalización.

En la quinta parte se revisan las vinculaciones entre la inflación importada y la política económica. Se identifican las dos opciones básicas (enfrentamiento o convivencia) que tuvieron los seis países considerados ante la presencia de la inflación importada, y las razones por las que seleccionaron una u otra. Se examinan las principales medidas de política económica adoptadas por el grupo de países (Bolivia, Costa Rica y Ecuador) que optaron por el enfrentamiento, y luego las seguidas por el grupo (Brasil, Colombia y Uruguay) que se decidió por una suerte de convivencia con la inflación importada.

Finalmente, se presentan algunas de las consideraciones principales que pueden extraerse de la experiencia analizada, particularmente en lo que se refiere a la inflación importada y a la respuesta a ella de la política económica.

#### /1. Generalización,

## 1. Generalización, intensidad y diversidad del fenómeno inflacionario en América Latina

Son muy diferentes los rasgos de los procesos inflacionarios tradicionales y del que tuvo lugar recientemente. Aunque, por cierto, subsisten elementos comunes, desde distintos ángulos pueden establecerse aspectos disímiles, sobre todo en lo que concierne a ciertas fuerzas motrices y propagadoras de las presiones inflacionarias y al escenario sobre el cual actúan.

### a) Generalización e intensidad de la inflación

A partir de 1973, los países de la región experimentaron significativas alzas en sus precios internos. Aunque ellos acusaron diversos grados de inflación, en un espectro sumamente amplio, indudablemente se trató de un fenómeno generalizado que se intensificó en forma manifiesta.

Si se comparan las variaciones anuales de precios de los períodos anteriores a 1973 con las que se registraron en los últimos años, se observa que en varios países se pasó de una virtual estabilidad a activos procesos inflacionarios, en tanto que en otros, donde la inflación ha sido permanente o recurrente, ella se exacerbó y alcanzó niveles inusitados. (Véase el cuadro 1.)

Entre 1950 y 1972, considerando promedios anuales de subperíodos en general fue reducido el número de países que exhibieron alzas de precios superiores al 10% anual. En efecto, en ese largo lapso de tiempo el número de países que superó ese ritmo inflacionario no fue superior a 6. La situación cambió drásticamente a partir de 1973. Fueron 18 los países que experimentaron ese año alzas superiores al 10%, fenómeno que se acentuó aún más en 1974, cuando no hubo país alguno que registrara una tasa inferior a esa cifra. Es más, mientras en los períodos de referencia no pasó de 4 el número de países con tasas anuales superiores al 20%, en 1973 ese número subió a 11 y en 1974 a 14. (Véase el cuadro 2.)

Cuadro 1

AMERICA LATINA: VARIACIONES DE LOS PRECIOS AL CONSUMIDOR

	1950-	1955-	1960-	1965-	1970-	1973 <sup>b</sup> /	1974 <sup>b</sup> /	1975 <sup>b</sup> /	Meses	
	1954 <sup>a</sup> /	1959 <sup>a</sup> /	1964 <sup>a</sup> /	1969 <sup>a</sup> /	1972 <sup>a</sup> /				1976/1975 <sup>c</sup> /	
Argentina	15.2 <sup>d</sup> /	34.5	23.0	22.3	34.5	43.9	39.9	334.8	644.4	Junio
Barbados	-	-	-	-	8.8	26.0	36.6	12.5	3.6	Julio
Bolivia	55.6	68.1	6.8	5.7	4.7	34.7	39.1	6.0	5.2	Mayo
Brasil	14.2	21.4	53.8	35.1	19.6	13.6	34.1	30.8	43.3	Junio
Chile	30.0	-	24.6	25.5	41.2	507.7	373.9	340.7	210.1	Julio
Colombia	8.4	8.3	12.4	9.4	10.0	25.0 <sup>e</sup> /	26.9 <sup>e</sup> /	17.9 <sup>e</sup> /	12.6 <sup>e</sup> /	Junio
Costa Rica	3.1	2.1	2.4	1.5	4.1	16.0	30.5	20.4	5.0	Junio
Ecuador	3.4	-0.2	3.5	4.4	7.1	20.6	21.2	13.2	10.4	Julio
El Salvador	8.0	1.2	0.1	0.7	1.6	7.9	21.0	15.0	6.5	Mayo
Guatemala	3.0	0.4	0.0	0.9	0.8	17.5	27.4	0.8	8.2	Mayo
Guyana	-	-	1.5	2.4	3.1	15.2	11.6	5.5	11.6	Junio
Haití	-	0.5	2.2	2.0	4.6	20.8	19.5	19.9	15.6	Marzo
Honduras	5.5	1.1	1.6	1.8	3.4	5.1	13.0	6.5	4.3	Julio
Jamaica	-	2.7	3.0	3.9	7.4	9.6	20.7	12.3	9.8	Abril
México	7.1	8.1	2.1	3.4	5.3	20.2	20.9	13.3	12.8	Julio
Panamá	0.2	-0.1	0.9	1.1	3.4	9.5	16.7	1.7	1.5	Julio
Paraguay	59.8	15.3	6.1	2.2	4.4	14.1	21.9	8.8	4.0	Junio
Perú	8.4	7.4	7.4	12.0	6.3	13.7	19.1	24.0	23.3	Junio
República Dominicana	1.2	0.8	2.3	0.1	5.3	17.2	10.5	16.5	7.6	Junio
Trinidad y Tabago	-	3.0	2.2	3.7	5.1	25.8	18.6	12.5	10.9	Julio
Uruguay	8.3	16.1	26.3	69.3	36.9	77.1	107.2	66.8	44.5	Junio
Venezuela	1.8	1.6	0.7	1.4	2.9	5.1	12.2	7.3	7.7	Junio
América Latina	12.3	16.4	24.5	18.5	14.7	36.5	41.2	60.1	86.3	
América Latina (excluye Argentina y Chile)	7.9	13.5	24.6	17.8	11.7	15.0	24.6	18.6	22.0	

Fuente: Fondo Monetario Internacional, International Financial Statistics.

a/ Variaciones entre promedios anuales.

b/ Diciembre a diciembre.

c/ Variación en 12 meses entre los meses que se indica.

d/ 1952-1954.

e/ Fuente: DANE (Colombia), Índice nacional al consumidor para obreros.

Cuadro 2

AMERICA LATINA: NUMERO DE PAISES QUE EXPERIMENTARON LAS VARIACIONES  
ANUALES DE PRECIOS QUE SE INDICAN

Porcentaje de variación anual de los precios	1950- 1954 <sub>a/</sub>	1955- 1959 <sub>a/</sub>	1960- 1964 <sub>a/</sub>	1965- 1969 <sub>a/</sub>	1970- 1972 <sub>a/</sub>	1973 <sub>b/</sub>	1974 <sub>b/</sub>	1975 <sub>b/</sub>
0.0 - 10	12	14	15	16	18	4	0	7
10.1 - 20	2	2	2	1	1	7	8	9
20.1 - 30	1	1	3	2	0	7	7	2
30.1 - 50	0	2	0	1	3	2	5	1
50.1 y más	2	1	1	1	0	2	2	3
<u>Total c/</u>	<u>17</u>	<u>20</u>	<u>21</u>	<u>21</u>	<u>22</u>	<u>22</u>	<u>22</u>	<u>22</u>

Fuente: Cuadro 1.

a/ Variaciones entre promedios anuales.

b/ Diciembre a diciembre.

c/ El número de países varía en función de la disponibilidad de datos para cada período.

/Con fines

Con fines meramente ilustrativos y conscientes de las limitaciones del método, se han promediado las variaciones de los respectivos índices de precios, utilizando la población como factor de ponderación, para disponer de un indicador global de la inflación latinoamericana. La variación anual de precios osciló entre el 12 y el 25% en el período 1950-1972, <sup>1/</sup> el año 1973 superó el 36% y en 1974 excedió del 41%. (Véase nuevamente el cuadro 1.)

Las cifras señaladas son por demás elocuentes y ponen de manifiesto que si en el pasado la inflación se circunscribía a unos pocos países en la región, en la última fase el fenómeno comprometió a todos y con significativa aunque variable fuerza.

b) Diversidad de situaciones en la inflación reciente

Por otra parte, no debe menospreciarse la diversidad de situaciones en los países de la región con respecto a la inflación en general y a la que se ha denominado importada en particular. En un primer grupo de países el proceso inflacionario aparece estrechamente vinculado a las presiones externas, y se desarrolla simultáneamente con la inflación internacional; alcanzando tasas de aumento de precios que oscilaron en el período 1973-1975, entre el 8 y 21% anual. <sup>2/</sup>

Puede identificarse una segunda categoría de países, en los que se combinan influencias más o menos equivalentes de factores internos y exógenos y donde esa variación de precios fluctuó entre 22 y 26%. <sup>3/</sup>

---

<sup>1/</sup> Cabe advertir que el 24.5% anual que se consigna para el período 1960-1964 está fuertemente influido por la inflación en Brasil que alcanzó al 54% por año en ese mismo período.

<sup>2/</sup> Se incluyen en este grupo a los siguientes países: Ecuador, El Salvador, Guatemala, Guyana, Haití, Honduras, Jamaica, México, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Trinidad y Tabago y Venezuela.

<sup>3/</sup> Esta categoría comprende a Barbados, Bolivia, Brasil, Colombia y Costa Rica.

/Finalmente, el

Finalmente, el último grupo se caracteriza por el predominio de factores internos, coyunturales y estructurales, en la generación y secuencia de sus procesos inflacionarios. En este caso, la inflación importada sólo vino a exacerbar el alza de los precios. Las elevadas tasas de inflación que acusaron estos países en el período 1973-1975 (Argentina, Chile y Uruguay) y el carácter crónico de sus procesos, los diferencian nítidamente de las categorías anteriores en relación a la influencia de la inflación importada.

Desde otro ángulo, podría identificarse otros rasgos de diferenciación entre los países. En efecto, la calidad de exportadores de petróleo, la de productores de una parte importante del consumo interno de este producto o la de importadores absolutos de esta fuente de energía estableció súbitamente diferencias en cuanto a la naturaleza y efectos de sus procesos inflacionarios recientes.

Aún los países exportadores de petróleo, claramente beneficiados en esta coyuntura, han debido encarar el problema, - inédito hasta cierto punto y grado -, de disciplinar los efectos expansivos del aumento sustancial de sus ingresos de divisas, contrarrestar el encarecimiento de las importaciones y dar un uso productivo a los excedentes acumulados. La actividad económica, fuertemente condicionada por las limitaciones de la estructura productiva, no ha podido responder con la celeridad que habría sido deseable frente a las nuevas condiciones de su sector externo, y las presiones inflacionarias, en ciertos casos y momentos, han perturbado el desarrollo y hasta el propio crecimiento económico.

La inflación importada, a su vez, se descargó sin contrapeso y con mayores apremios financieros sobre los países importadores de petróleo, y fueron necesarios considerables esfuerzos para que no se tradujera en tasas más elevadas de inflación interna. Aunque es posible reconocer una diversidad de situaciones dentro de este grupo de países, la gravedad del problema estuvo principalmente

/relacionada con

relacionada con el grado de apertura de la economía y la estructura de su relacionamiento externo, la cuantía de sus importaciones de petróleo y, asimismo, con la capacidad de obtener financiamiento foráneo. De cualquier forma, la inflación importada, como se verá después, introdujo restricciones de difícil superación, que limitaron el radio de maniobra de las acciones gubernamentales. Piénsese, por ejemplo, en las dificultades para diseñar una política de precios y abastecimientos cuando el mercado externo atrae productos en proporciones crecientes, a través de precios que, en ciertos períodos subieron abruptamente y se mantuvieron excepcionalmente altos. Es más, en no pocos casos las políticas de control de la inflación han subordinado otros objetivos de la política de desarrollo.

En consecuencia, la manifiesta generalización, intensificación y diversidad de la inflación en América Latina significó que hubieran países que de la estabilidad pasaran a la inflación, que algunos, acostumbrados a lidiar con procesos moderados, vieran exacerbarse sus presiones inflacionarias hasta límites realmente perturbadores y, por último, otros, que alcanzaran eclosiones inflacionarias de tres dígitos.

c) El declinio inflacionario del período 1975-1976

La situación durante 1975 y los meses de 1976 sobre los que se dispone de información, merece un comentario especial. Si se toma en cuenta el promedio global de la región para 1975, podría deducirse que persiste la aceleración del proceso. Sin embargo, hay que notar que ese indicador está seriamente influido por el caso de Argentina, cuyo aumento de precios fue en 1975 nueve veces el que registró el año anterior. Si para fines de comparación se excluyen del cómputo los dos países con mayor inflación, se observa una declinación del fenómeno en el resto de la región. Efectivamente, frente a un 25% de alza de precios en 1974, la de 1975 no llega al 19%. Esta conclusión se ve corroborada si se toma en cuenta que en 1975, en 18 de los 22 países considerados, las alzas de precios fueron menores que las de 1974. (Véase de nuevo el cuadro 1.)



La inflación no parece haberse morigerado significativamente en 1976, pero ello se debe principalmente al recrudecimiento de la inflación en Brasil. Así, 17 de los 22 países exhibirían en 1976 tasas de aumento de precios inferiores a las del año anterior, aunque las variaciones de precios en los 12 meses anteriores no siempre constituyen estimaciones anuales acertadas cuando se alteran los ritmos inflacionarios.

De esa forma, el período 1975-1976 constituiría un punto de inflexión en la tendencia de la inflación latinoamericana aunque, por cierto, resulta difícil anticipar su desarrollo posterior. Sea como fuere, de un lado, son numerosos los países que continúan mostrando ritmos de alzas de precios más elevados que los que les eran tradicionales antes de 1973 y, de otro, a despecho de la disminución de su virulencia, los factores motrices del proceso inflacionario parecen estar latentes.

## 2. La singularidad de la inflación reciente

Como se dijo antes, los procesos inflacionarios de la región en el presente decenio, y particularmente a partir de 1973, son de naturaleza distinta a los de períodos anteriores. Esa singularidad resulta, en primer lugar, de que se modifica la composición y peso relativo de los factores que originan el proceso. En segundo lugar, de que se alteran las condiciones básicas de las economías en las que se manifiesta la aceleración inflacionaria. Por último, varían también con respecto a lo ocurrido en otras épocas algunas de las características y/o los efectos que acompañan el fenómeno.

De cualquier forma, antes de revisar lo referente a esas tres categorías de análisis, cabe advertir - para no dar una falsa impresión - que las diferencias que se harán notar van de la mano con el hecho meridiano de que continúan vigentes y activos muchos de los rasgos estructurales propios de las economías de la región, que inciden sobre su mayor o menor proclividad inflacionaria.

### /a) Diferencias

a) Diferencias en cuanto a los orígenes del proceso

i) La inflación e inestabilidad mundial y de las economías industrializadas. Desde luego, singulariza el fenómeno actual el hecho de que la mayor parte del mundo haya sufrido una marejada inflacionaria. Mientras en el pasado la inflación latinoamericana, que se circunscribía a unos pocos países, se desarrollaba en un clima de relativa estabilidad externa en materia de precios, el último proceso cobró vigor en un ámbito de inestabilidad generalizada en los mercados internos de las economías industrializadas, y también en los mercados internacionales. Este cambio en el marco general ha determinado variaciones cualitativas y cuantitativas de mucha importancia en la reproducción de las alzas de precios en América Latina.

Al respecto, interesa tener en cuenta que en los países desarrollados el ritmo de crecimiento de los precios se aceleró a partir del segundo semestre de 1972, a consecuencia principalmente de las fuertes alzas de precios experimentadas por los alimentos. Esta aceleración continuó durante 1973 y se reafirmó en 1974, contribuyendo en ese último sentido al alza de la cotización del petróleo que tuvo lugar en el cuarto trimestre de 1973. Así, el incremento de los precios al consumidor en el conjunto de los países de la OCDE que, como promedio anual, había alcanzado a 3.9% en el período 1962-1972, aumentó a 8% en 1973 y a 13.6% en 1974, para descender a 11.5% en 1975. (Véase el cuadro 3.) <sup>1/</sup>

Es decir, se verifica que fue meridiana y sustancial la intensificación de la cadencia de aumento de los precios internos en las economías industrializadas y que ella se plasmó bastante antes de la primera y principal alza del petróleo. Para los

---

<sup>1/</sup> Véanse también los informes semestrales de la OCDE, Economic Outlook, especialmente los números de julio y diciembre de 1973, 1974 y 1975.

Cuadro 3  
 PAISES DE LA OCDE: EVOLUCION DE LOS PRECIOS AL CONSUMIDOR  
 (Tasas de variación respecto al período anterior,  
 no corregidas estacionalmente)

	Tasas anuales				12 meses hasta mayo 1976
	Promedio 1962-1972	1973	1974	1975	
Canadá	3.3	7.6	10.9	10.8	8.9
Estados Unidos	3.3	6.2	11.0	9.1	6.2
Japón	5.7	11.7	24.5	11.8	8.8
Francia	4.4	7.3	13.7	11.7	9.5
Alemania	3.2	6.9	7.0	6.0	5.0
Italia	4.3	10.8	19.1	17.0	16.7
Reino Unido	4.9	9.2	16.0	24.2	15.4
Total OCDE <u>a/</u>	3.9	8.0	13.6	11.5	9.0
OCDE Europa <u>a/</u>	4.5	8.6	13.3	13.4	11.3
CEE <u>a/</u>	4.2	8.2	12.7	13.3	10.7

Fuente: OCDE, Economic Outlook, N° 19, julio 1976, página 43.

a/ Ponderaciones (consumo privado) y tipos de cambio correspondientes a 1973.

/propósitos de

propósitos de este documento basta con señalar ese hecho, ya que un examen relativamente detallado de las causas de esa intensificación va más allá de su alcance. <sup>1/</sup>

Por otra parte, parece claro que la activación de la inflación interna de los países industrializados no constituyó la única base sobre la cual se sustentó la inflación importada.

Los precios internacionales de los productos básicos y, en particular, de los alimentos y otros productos agropecuarios - que, conviene recordar, son principalmente exportados por las economías desarrolladas - aumentaron rápidamente durante el período 1972-1974. En efecto, el índice de precios de las exportaciones mundiales de alimentos registró incrementos de 15% en 1972, 43% en 1973 y 33% en 1974, al mismo tiempo que en el caso de los productos agropecuarios no alimentarios las variaciones comparables ascendieron a 17%, en 1972, 61% en 1973 y 14% en 1974. <sup>2/</sup> Como es lógico, si bien es cierto que esas alzas tuvieron efectos positivos sobre los balances de pagos y las posibilidades de crecimiento de varios países latinoamericanos exportadores de ese tipo de bienes, también lo es que fueron de mucha trascendencia las presiones que se introdujeron por esa vía y que actuaron sobre las porciones más significativas y sensibles de los precios al consumidor y los índices de costo de vida respectivos.

Además, la continua inestabilidad financiera y cambiaria experimentada por la economía mundial a partir de agosto de 1971, fecha en la que Estados Unidos eliminó formalmente la convertibilidad en oro del dólar, terminó con la solidez de las monedas de

---

<sup>1/</sup> Véase, sin embargo, lo que sobre el tema se plantea en CEPAL, Estudio Económico de América Latina, 1974, op.cit., capítulo I.

<sup>2/</sup> Véase, United Nations, Monthly Bulletin of Statistics, septiembre 1976, páginas XX-XXII. Los índices de precios ahí calculados están expresados en dólares corrientes.

muchos países industrializados y eliminó el carácter de parámetros que las denominadas monedas duras asumían en las ecuaciones del comercio internacional. Ello llevó a introducir distorsiones adicionales en los mercados mundiales de productos y en las modalidades de negociación y pago que les eran tradicionales.

Complementariamente a lo anterior, debido a la circunstancia que el sistema comercial y financiero de América Latina está fundamentalmente sustentado en lo que puede llamarse la esfera del dólar, es probable que la región haya recibido un impacto inflacionario adicional proveniente del mayor encarecimiento relativo registrado por las importaciones originarias de aquellos países industrializados cuyas monedas se revaluaron con respecto del dólar.

ii) La evolución del sector externo de las economías latinoamericanas. En otras coyunturas, las aceleraciones inflacionarias que tuvieron lugar en varios países latinoamericanos eran provocadas, en una proporción importante, por caídas y estrangulamientos que aquejaban periódicamente al sector externo. Ante las dificultades que enfrentaban los balances de pagos, las medidas de política adoptadas para restablecer sus situaciones de equilibrio incluían, generalmente, devaluaciones abruptas de las monedas nacionales y restricciones cualitativas y cuantitativas en las importaciones. Sobre todo en aquellos países de América del Sur de mayor tradición inflacionaria, resulta fácil identificar en la experiencia de los decenios de 1950 y 1960, movimientos recurrentes de la inflación que estuvieron estrechamente vinculados con los vaivenes de su comercio exterior y de las políticas respectivas.

En cambio, la creciente inflacionaria de los años 1972-1974, coincidió con una fuerte expansión del comercio exterior de América Latina y, además, con una mayor afluencia de financiamiento externo. A la inversa, la menor virulencia de la inflación en 1975, ocurrió en circunstancias que el sector externo de la región registró una contracción significativa, particularmente en el rubro exportaciones.

/Al respecto,

Al respecto, en el cuadro 4 se aprecia que durante el período 1971-1974 el valor corriente de las exportaciones de bienes latinoamericanos creció aceleradamente, a una tasa promedio superior al 31% anual; esa tasa fue cercana al 50% por año cuando se considera aisladamente lo acaecido en 1973-1974. La tendencia comentada respondió, muy principalmente, a alzas en los valores unitarios de las exportaciones y subsidiariamente a incrementos en los volúmenes exportados.

La sustancial mayor disponibilidad de divisas que resultó del dinamismo de las exportaciones permitió financiar un mayor caudal de importaciones y, a la vez, emprender políticas de importación relativamente liberales. De esa forma - a lo que se sumó el estímulo de demanda vinculado al activo crecimiento interno que vivió la región -, fue posible que las internaciones de bienes se expandieran rápidamente durante 1971-1974 y, en particular, en 1973-1974. En cuanto al valor de ellas, el ritmo fue 30% anual en el primer período y cerca de 45% en el segundo, y, en lo que se refiere a cuántum, más de 12% y aproximadamente 14%, en términos anuales, respectivamente. Tales velocidades de crecimiento, de por sí muy elevadas, contrastan claramente, por ejemplo, con la trayectoria registrada por las importaciones durante el período 1951-1965. Por ello, el coeficiente de importación con respecto al PIB pudo elevarse apreciablemente: de 10.3% en 1972, a 10.8% en 1973, y a 12.2% en 1974, con lo que la economía latinoamericana pasó a mostrar grados de apertura con el exterior que no conoció durante todo el decenio de 1960.

b) Discrepancias en lo que se refiere a algunas condiciones que acompañaron a la aceleración inflacionaria

i) El ritmo de crecimiento de América Latina. Coincidiendo con la evolución ya descrita de la economía mundial y del sector externo de los países de la región, durante el período 1972-1974 tuvo lugar en ellos un proceso de rápido crecimiento. El ritmo de incremento del producto interno bruto de América Latina alcanzó a

Cuadro 4  
 AMERICA LATINA<sup>a/</sup>: EVOLUCION DE ALGUNAS VARIABLES EXTERNAS

	Tasas promedio anuales de crecimiento			
	1951- 1965	1966- 1974	1971- 1974	1975
Exportaciones de bienes (valores en dólares corrientes)	3.6	16.7	31.3	-11.5
Cuántum	4.0	3.8	3.9	-3.5
Valores unitarios	-0.4	12.5	26.5	-8.3
Importaciones de bienes (valores en dólares corrientes)	4.2	18.2	29.8	7.6
Cuántum	2.1	9.8	12.2	-2.6
Valores unitarios	2.0	7.6	15.6	10.5

  

	1950	1960	1965	1970	1971	1972	1973	1974	1975
Coefficiente de importación <sup>b/</sup>	13.8	11.9	9.4	10.3	10.2	10.3	10.8	12.2	11.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de estadísticas oficiales.

<sup>a/</sup> Incluye a 19 países.

<sup>b/</sup> Expresado como porcentaje del producto interno bruto; se refiere a importaciones de bienes y servicios.

/7% anual

7% anual, verificándose, complementariamente, que en cada uno de los tres años considerados la variación relativa fue estable y prácticamente igual a la promedio señalada. Lo satisfactorio de ese ritmo se aquilata mejor si se recuerda, de un lado, que él permitió un aumento anual de 4% en el producto por habitante y, de otro, que en períodos anteriores, por ejemplo, en 1965-1970, la cadencia global de desenvolvimiento comparable ascendió a 5.8% por año. Cabe agregar que si bien es cierto que la fuerte expansión de la economía brasilera tuvo un impacto considerable en el comportamiento regional durante 1972-1974, también lo es que la mejora en los ritmos de crecimiento abarcó a la mayoría de los países latinoamericanos. (Véase el cuadro 5.)

De los antecedentes expuestos se desprende, por lo tanto, que en la experiencia de los años 1972-1974, coexistieron una generalización e intensificación del proceso inflacionario y una aceleración difundida del ritmo de crecimiento, al mismo tiempo que tenía lugar una significativa expansión del sector externo, configurando, de esa manera, un cuadro poco habitual en la región.

A la inversa, la relativa desaceleración inflacionaria observada en 1975, coincidió con un sustancial amenguamiento de la velocidad del crecimiento latinoamericano - en ese año el producto de la región aumentó 2.6%, o sea, menos que la población - y, asimismo, con cierta estrechez del sector externo. Por ello, sin ánimo de extraer conclusiones y a pesar de lo reducido del período de referencia, vale la pena destacar la simetría de los cambios y su diferencia de signos respecto a lo sucedido en 1972-1974.

ii) La presencia de políticas antinflacionarias. Otro elemento distintivo fue el hecho de que los gobiernos de la región formularon y adoptaron con relativa oportunidad conjuntos de medidas de estabilización y, en varios casos, programas de acción integrales y enérgicos destinados a encararla. Ello ocurrió no obstante que las abruptas modificaciones que sufrió el sistema económico internacional sorprendieron, hasta cierto punto, a los



Cuadro 5

AMERICA LATINA: CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO

(A costo de factores)

País	Tasas anuales de crecimiento						
	1965- 1970	1971	1972	1973	1974	1972- 1974	1975 <sup>a/</sup>
Argentina	4.1	3.7	3.8	3.8	6.6	4.7	-1.4
Bolivia	6.3	3.8	6.0	5.4	5.7	5.7	6.8
Brasil	7.5	11.3	10.4	11.4	9.6	10.5	4.0
Colombia	5.8	5.5	6.8	7.5	6.3	6.9	4.8
Costa Rica	6.9	4.0	5.0	6.2	4.3	5.2	2.6
Chile	3.8	8.3	2.1	-4.0	4.3	0.8	-14.7
Ecuador	5.6	8.3	9.8	9.3	6.3	8.5	8.0
El Salvador	4.4	4.6	4.1	5.1	6.4	5.2	3.4
Guatemala	5.7	5.6	6.5	7.6	5.5	6.5	2.2
Haití	1.8	5.7	3.7	4.5	4.3	4.2	3.5
Honduras	4.7	5.7	3.9	5.0	0.1	3.0	-
México	6.9	3.4	7.5	7.6	5.9	7.0	3.9
Nicaragua	4.2	5.8	4.0	2.2	9.2	5.1	1.0
Panamá	7.4	8.1	6.5	6.5	2.6	5.2	3.6
Paraguay	4.1	4.5	5.3	7.2	8.3	6.9	8.0
Perú	3.6	6.0	5.8	6.0	6.6	6.1	4.0
República Dominicana	7.8	9.9	12.5	11.2	8.9	10.9	6.2
Uruguay	2.3	-1.0	-1.3	1.0	1.8	0.5	3.6
Venezuela	4.1	4.3	5.5	5.9	4.5	5.3	6.6
Total, 19 países	5.8	6.2	6.9	7.2	6.9	7.0	2.6
Total, sin Brasil	5.2	4.4	5.7	5.6	5.8	5.7	2.0

Fuente: CEPAL, Estudio Económico de América Latina, 1973, 1974 y 1975.

<sup>a/</sup> Cifras preliminares.

/países latinoamericanos

países latinoamericanos, ya que sus estrategias y tácticas estaban orientadas para lidiar con fenómenos externos diferentes a los que se dieron en el último tiempo.

En otras coyunturas, en cambio, frecuentemente las aceleraciones inflacionarias encontraron respuestas tardías y parciales, que por su mismo carácter tendían a multiplicar los desequilibrios. Un caso ilustrativo es el de las devaluaciones largamente postergadas.

Sin embargo, conviene adelantar que las políticas seguidas durante los últimos años ante los trastornos provocados por la inflación importada, no significaron necesariamente un enfrentamiento como tal - o un intento de aislamiento - respecto a las alzas de precios provenientes del exterior. Como se verá después, en la experiencia reciente y a la luz de los casos nacionales examinados, es posible distinguir políticas de diferente orientación. Unas dirigidas a aislar a las economías internas de la inflación importada y otras encaminadas a convivir con ella.

c) Efectos sobre el ingreso interno

Son bastante conocidas las secuelas que, en general, dejan los procesos inflacionarios: distribución regresiva del ingreso, distorsión de las pautas de consumo, disminución del ahorro y la inversión, especulación en las más variadas formas, etc. En esta nueva coyuntura, sin embargo, se han presentado ciertos efectos que se diferencian, en la forma y en la sustancia, de los tradicionales.

Un fenómeno digno de destacar en el que se refiere a las drásticas alteraciones del sistema de precios. Mucho más que en procesos anteriores, la diversidad de cambios relativos de precios de diferentes bienes y servicios ha singularizado el período inflacionario que se analiza. En efecto, en el pasado, la atención sobre las repercusiones de la inflación se localizaba en las variaciones del nivel de precios, al extremo de utilizar los índices generales como indicadores exclusivos del fenómeno inflacionario.

Una óptica similar, frente al nuevo proceso inflacionario en la región, dejaría de lado una faceta de gran significación en este intento interpretativo. Destaca como un hecho generalizado el mayor encarecimiento de los alimentos en comparación con otros índices de precios.

En el cuadro 6 puede observarse la magnitud de este fenómeno. Con la excepción de Argentina, los alimentos en toda la región, experimentaron alzas superiores al índice general durante el período 1970-1975. Cabe destacar que en el subperíodo 1970-1972 el fenómeno que se analiza no tuvo la intensidad que cobró a partir de 1973. La exacerbación de los procesos inflacionarios en la región determinó mayores aumentos de precios en este rubro, particularmente en los años 1973 y 1974. Las variaciones anuales, sin embargo, muestran algunas excepciones respecto a la tendencia general que desaparecen cuando se toma períodos más largos. De todas maneras, no cabe duda que como fenómeno central, en cuanto a cobertura y plazo, el sistema de precios se alteró afectando con más fuerza al rubro alimentación.

La persistencia de esa alteración, a despecho de que en 1975 disminuyó su intensidad e incluso en algunos países cambió de sentido, debe haber tenido influencias sobre la estructura de consumo de los sectores mayoritarios de los países. La proporción que del ingreso se destina a la alimentación posiblemente se haya incrementado. En consecuencia, es legítimo conjeturar que, en la actualidad, la representatividad efectiva de este rubro dentro de la canasta de consumo no esté adecuadamente manifestada en los índices de precios correspondientes.

Considérese, adicionalmente, que en materia de reajustes de remuneraciones, en la mayor parte de los países prevaleció una marcada restricción a las peticiones de los asalariados. Bien podría decirse que los reajustes otorgados tuvieron habitualmente carácter concesional por parte de la autoridad pública y no fueron consecuencia, como en otras coyunturas, de una pugna distributiva relativamente abierta entre los afectados y quienes podrían satisfacer sus peticiones.

Cuadro 6

AMERICA LATINA: VARIACIONES DEL INDICE GENERAL DE PRECIOS  
AL CONSUMIDOR Y DEL RUBRO ALIMENTOS

(En porcentajes)

	Indice General				Indice de alimentos			
	1972/ 1970 <sup>a</sup>	1973/ 1972	1974/ 1973	1975/ 1974	1972/ 1970 <sup>a</sup>	1973/ 1972	1974/ 1973	1975/ 1974
Argentina	113.5	60.3	24.2	182.8	131.2	55.1	15.0	187.6
Barbados	20.2	16.9	38.9	20.2	26.3	17.7	44.3	22.3
Bolivia	10.4	31.5	62.8	7.9	10.6	34.9	81.5	5.3
Brasil	...	12.9	27.2	29.4	...	20.1	28.0	29.2
Chile	113.0	354.0	504.6	374.7	167.0	375.7	513.6	360.6
Colombia	24.6	22.7	24.5	25.7	28.1	31.8	27.1	31.0
Costa Rica	7.8	15.2	30.1	17.3	4.9	21.6	29.3	16.3
Ecuador	17.0	12.9	23.4	15.3	18.3	20.2	32.4	18.6
El Salvador	2.0	6.4	16.9	19.2	1.3	7.2	17.4	20.6
Guatemala	0.1	14.3	16.0	13.1	-1.9	19.2	15.9	...
Guyana	6.6	8.9	15.4	7.9	8.4	14.2	25.9	8.4
Haití	13.9	22.7	15.0	16.7	17.9	27.4	12.0	18.5
Honduras	8.7	4.1	12.6	6.2	12.3	3.8	15.4	7.9
Jamaica	11.0	17.6	27.2	17.5	11.7	24.7	29.1	17.7
México	10.7	12.0	23.7	15.0	8.9	15.7	29.9	12.6
Panamá	7.4	6.9	16.8	5.4	7.1	9.9	22.8	7.1
Paraguay	14.7	12.7	25.2	6.7	20.7	21.6	24.7	4.6
Perú	14.5	9.5	16.8	23.7	14.7	10.1	18.8	32.8
República Dominicana	...	15.1	13.1	14.5	...	18.4	17.7	17.7
Trinidad y Tabago	13.1	14.9	22.0	17.0	16.6	19.0	29.9	16.9
Uruguay	118.7	97.0	77.2	81.4	141.3	102.8	72.4	70.9
Venezuela	6.2	4.1	8.2	10.2	8.5	7.6	12.6	14.7

Fuente: Naciones Unidas, Monthly Bulletin of Statistics, septiembre 1976.

a/ Variación en el bienio.

/De esta

De esta situación se desprende otra de las características singulares del período que se analiza: a pesar de haberse limitado en forma más o menos considerable las presiones reivindicativas, las alzas de precios se difundieron y se aceleraron en la forma que se expone en este trabajo.

Las alteraciones en el sistema de precios y el rezago en los reajustes de remuneraciones con respecto a los niveles de precios, no pudieron menos que acentuar la desigual distribución del ingreso y la riqueza y ahondar aún más las disparidades de capacidad adquisitiva entre los distintos grupos sociales. En otros términos, si la comparación entre incrementos de remuneraciones y de precios ya insinúa grados variables de regresividad en la distribución del ingreso, la consideración del poder de compra de los asalariados en términos de ciertos grupos de bienes sugiere que su situación pudiera haberse resentido mucho más.

Por otra parte, resulta interesante considerar, en esta nueva coyuntura, la diferente forma en que se manifestó la captación de excedentes. Sobre todo en aquellos países que experimentaron auge en su sector externo, los grupos exportadores - y el Estado en el caso de las economías petroleras - se beneficiaron con la captación de excedentes desde el exterior; asimismo, los grupos importadores elevaron su participación en la captación del ingreso, al amparo de la holgura en la disponibilidad de divisas, de su relativo abaratamiento y del propio proceso inflacionario.

Se puede observar diferencias notorias con respecto a la forma que se producía la regresividad en la distribución del ingreso en la inflación tradicional. El área del sector externo, por el lado de exportaciones e importaciones, no tenía la considerable importancia que adquirió en el último tiempo. El proceso de captación de excedentes se verificaba fundamentalmente en instancias internas y acompañaba en el tiempo a los procesos de producción y distribución de bienes y servicios. La última coyuntura ha modificado esas secuencias y ha alterado la gravitación de los

/diferentes tipos

diferentes tipos de agentes. Los grupos vinculados más directamente al comercio exterior han sido los grandes beneficiarios. Los favorables precios de las exportaciones y la cuantía de las importaciones han modificado las tradicionales formas de distribución. En estos núcleos, relativamente pequeños, se ha concentrado una buena parte de la bonanza del sector externo, y su elevado poder adquisitivo también ha contribuido a que los sistemas de precios se alteraran significativamente.

### 3. Los mecanismos de transmisión de la inflación importada

En el examen de la aceleración inflacionaria que tuvo lugar en la región a partir de 1973, sería posible distinguir - de acuerdo con las categorías de análisis sugeridas por el enfoque denominado "estructuralista" - los factores de inflación de carácter más profundo de los que habitualmente se consideran mecanismos de propagación.

Entre los primeros, sería necesario identificar, en los distintos países o grupos de países, los diferentes elementos incorporados en sus economías - particularmente los vinculados a la dimensión y composición de sus sectores interno y externo - que tradicionalmente han amagado la estabilidad de los precios. Algunos de esos factores y condiciones serán examinados en la sección siguiente y, como se verá, determinaron, en la coyuntura reciente, la mayor o menor proclividad inflacionaria de las economías y siguieron tipificando un escenario sobre el que se volcaron las presiones internacionales que afectaron los precios internos.

Tomando en cuenta que la inflación importada constituye un fenómeno peculiar y que se manifiesta en un período también particular, parece más pertinente abocarse, en primer lugar, al análisis de los mecanismos más estrechamente vinculados a la proyección de dicho fenómeno en los países latinoamericanos.

Desde esa perspectiva podrían distinguirse, de un lado, los elementos que originan y propician directamente la transmisión de

/la inflación

la inflación exógena y, de otro, aquellos a través de los cuales se difunde, reproduce y, en determinados casos se amortigua el proceso. Los primeros corresponderían a los canales inmediatos, en tanto que los segundos comprenderían las derivaciones y efectos indirectos de aquéllos. <sup>1/</sup>

a) Mecanismos directos de transmisión de la inflación importada

i) Precios de importaciones. Dentro de esta categoría de elementos, el más evidente, y para la generalidad de los países, el de mayor importancia, es el que se refiere al encarecimiento de las importaciones. En efecto, en los últimos años, como en ningún período anterior, los precios de los suministros desde el exterior experimentaron crecimientos extraordinarios.

En los 20 años anteriores a 1973, el rango en el que fluctuaron las variaciones anuales de los precios de las importaciones osciló entre los límites extremos de -5.4% (Bolivia, en el período 1955-1959), y 7.7% (Chile, en el período 1951-1954). El promedio para la América Latina tuvo un intervalo cuyo límite inferior fue -0.8%, y en el otro extremo casi alcanzó al 5%. (Véase el cuadro 7.)

En el período 1973-1975 la situación se modificó significativamente. En efecto, durante el año 1973 los precios de las importaciones se elevaron en 17%, tasa desusada en la región. En 1974, éstos se incrementaron 40%, por lo que huelgan mayores comentarios sobre su cuantía. Aunque en 1975 el aumento de los precios de las importaciones fue bastante menor que el de los dos años precedentes, alcanzó un nivel -10%- que, considerado aisladamente, constituyó un encarecimiento sustancial. Tómese en cuenta,

---

<sup>1/</sup> Véase CEPAL, Estudio Económico de América Latina, 1974, op.cit., capítulo II.

Cuadro 7

AMERICA LATINA: VARIACIONES DEL INDICE DE PRECIOS DE LAS IMPORTACIONES

(Sobre la base de dólares corrientes)

	Tasas de variación anual							
	<u>1954</u> 1951	<u>1959</u> 1955	<u>1964</u> 1960	<u>1969</u> 1965	<u>1972</u> 1970	1973	1974	1975
Argentina	5.9	-1.7	-1.8	1.6	6.0	19.2	31.9	14.9
Barbados	...	...	1.8 <sub>a/</sub>	1.3	3.0	13.7	32.6	11.9
Bolivia	-0.1	-5.4	4.7	0.6	3.9	16.2	24.3	13.0
Brasil	5.6	-2.9	3.5	-0.4	7.5	18.3	52.9	9.0
Chile	7.7	-0.5	-	0.1	5.1	22.6	32.5	8.9
Colombia	4.7	-0.4	0.1	0.9	2.8	11.7	23.7	12.0
Costa Rica	1.5	0.4	-0.8	1.4	3.8	16.4	35.9	13.3
Ecuador	3.0	1.4	0.7	-0.2	4.3	11.6	29.7	14.9
El Salvador	2.1	0.3	2.3	0.8	3.9	14.3	30.0	12.2
Guatemala	4.7	-2.2	3.6	4.6	7.0	21.2	42.6	12.9
Guyana	...	...	2.3 <sub>a/</sub>	1.0	3.3	13.3	40.0	21.4
Haití	2.8	0.7	0.9	1.0	2.9	17.1	50.9	8.0
Honduras	4.1	-0.9	0.5	4.2	6.7	15.5	28.1	13.0
Jamaica	...	...	1.9 <sub>a/</sub>	1.5	2.0	8.4	39.2	13.0
México	4.0	1.8	6.6	1.5	1.9	16.7	30.0	9.1
Nicaragua	0.2	3.9	-0.2	3.6	3.5	18.4	31.8	14.9
Panamá	-1.0	0.6	1.8	0.7	3.1	14.8	52.8	15.0
Paraguay	-1.0	2.2	1.3	1.5	5.0	13.2	34.1	19.8
Perú	1.3	1.6	0.7	3.1	3.9	14.5	24.0	12.0
República Dominicana	4.6	3.3	-3.3	-	4.0	18.3	27.9	13.0
Trinidad y Tabago	...	...	1.1 <sub>a/</sub>	0.6	6.7	6.0	137.0	12.0
Uruguay	-1.7	5.5	-1.4	1.0	5.5	7.1	85.3	7.5
Venezuela	6.8	0.1	4.4	2.0	5.1	18.1	24.2	16.0
América Latina (19 países)	3.7	-0.8	2.7	1.3	4.9	17.6	37.5	10.5
América Latina (23 países)	...	...	2.3	1.3	4.9	17.1	40.2	10.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

a/ Corresponde a 1961-1964.

/Además que



además, que se superpuso a tasas exageradamente altas; en suma, las importaciones se encarecieron en el trienio 1973-1975 en más de 80%. (Véase de nuevo el cuadro 7.)

Cualquiera que sea el grado de apertura al exterior de las economías latinoamericanas, incrementos de esa magnitud necesariamente tuvieron que ejercer agudas presiones inflacionarias.

Hay que destacar, sin embargo, que el encarecimiento del petróleo fue determinante en los registros apuntados y, por cierto, en las presiones externas que sufrieron las economías. Se puede verificar que en 1974, año de la mayor efervescencia de precios, los países exportadores de ese producto y los que producen una alta proporción de su consumo interno experimentaron alzas en sus precios de importación que fluctuaron entre el 24 y 32%, en tanto que los importadores de petróleo exhibieron incrementos significativamente mayores (Uruguay, 85% y Brasil, 53%).

De cualquier forma, no debe perderse de vista que los precios del resto de las importaciones, sobre todo de los alimentos, también experimentaron abruptos crecimientos y, por ello, constituyeron un expedito canal de ingreso de las presiones exógenas sobre los precios internos.

ii) Ampliación de la base importada. Los incrementos en el cuántum importado también significaron ensanchamiento de los canales de transmisión de la inflación externa y de hecho extendieron el área de impacto del alza de precios foráneos. Al respecto, vale la pena observar cuán generalizada fue la expansión del volumen de las importaciones en la región. Asimismo, incrementos promedio para el conjunto de países de 10.5% en 1973 y 21% en 1974 hacen evidente el progresivo grado de exposición de la economía regional a las influencias externas. (Véase el cuadro 8.)

Desde otro punto de vista, el crecimiento del volumen importado aumentó la disponibilidad interna de bienes, flexibilizando la oferta global. Por ello, no resulta fácil dilucidar, en términos de repercusión neta sobre las presiones inflacionarias, cuál

Cuadro 8

AMERICA LATINA: VARIACIONES DEL QUANTUM DE IMPORTACIONES

(Tasas promedias anuales)

Pais	1951- 1954	1955- 1959	1960- 1964	1965- 1969	1970- 1972	1973	1974	1975
Argentina	-7.2	2.7	3.3	6.6	0.5	-1.3	20.9	-4.1
Barbados	...	...	6.4 <sub>a/</sub>	7.0	9.9	5.3	-8.0	-7.8
Bolivia	5.2	2.8	6.4	9.5	0.2	3.6	28.1	14.3
Brasil	4.9	-0.1	-5.5	13.3	19.3	24.1	33.4	-11.1
Chile	0.5	4.4	6.4	8.1	6.1	2.1	2.8	-24.1
Colombia	11.4	-8.0	7.5	1.2	6.4	3.6	10.5	-10.8
Costa Rica	12.9	5.2	7.0	10.5	10.8	5.1	11.8	-10.6
Ecuador	21.2	-2.3	7.2	9.6	8.6	38.8	27.3	12.4
El Salvador	12.2	2.5	11.5	0.9	4.9	19.1	15.4	-0.9
Guatemala	0.0	11.0	4.0	1.3	-0.1	9.5	9.5	2.5
Guyana	...	...	-2.2 <sub>a/</sub>	8.4	3.4	8.6	3.2	7.2
Haití	4.3	-4.9	0.2	1.4	9.9	1.8	-13.8	3.4
Honduras	6.5	4.9	7.8	7.9	-5.1	19.5	23.5	-13.9
Jamaica	...	...	5.5 <sub>a/</sub>	6.8	9.4	-0.3	2.4	5.2
México	3.3	3.0	1.4	5.3	7.2	20.4	21.3	-1.0
Nicaragua	23.6	-5.6	16.0	3.8	5.3	34.8	25.3	-21.7
Panamá	5.1	5.8	9.6	10.4	9.4	-1.8	4.6	-6.6
Paraguay	16.0	-1.0	2.9	10.8	-5.8	43.1	11.2	-9.3
Perú	9.7	2.8	12.5	2.1	3.2	11.2	55.7	11.3
República Dominicana	12.8	2.6	16.5	1.4	15.0	-3.5	24.5	1.6
Trinidad y Tabago	...	...	8.3 <sub>a/</sub>	2.1	9.2	-5.1	-0.9	-24.3
Uruguay	8.3	-14.1	3.6	-0.8	-3.7	29.8	-5.2	3.3
Venezuela	4.7	9.6	-8.8	4.4	7.3	-5.1	17.7	20.7
América Latina (19 países)	3.9	2.5	0.7	6.2	8.0	11.6	23.1	-2.6
América Latina (23 países)	...	...	0.7	6.1	8.1	10.5	21.4	-3.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

a/ Corresponde a 1961-1964.

/de los

de los dos efectos fue dominante, máxime si se considera que parte, al menos, de los mayores volúmenes importados pudieron haber tenido como destino la acumulación de inventarios.

No obstante, cabe comentar que en épocas de ebullición inflacionaria los mecanismos de amortiguación que en otra situación pudieran contrapesar a los de aceleración, suelen diluirse empujados por los oleajes de las presiones ascendentes. Por el contrario, en las fases amenguantes de la inflación suelen cobrar mayor efectividad que lo que su propia cuantía, considerada aisladamente, podría anticipar.

iii) Precios de las exportaciones. El comportamiento de las exportaciones activó otros mecanismos directos de transmisión de las presiones externas. En los años 1973 y 1974, el incremento de los precios de los productos exportados por los países de la región alcanzó tasas considerablemente altas. Frente a variaciones anuales que en el período 1951-1972 oscilaron entre -4% y 7%, durante 1973 se incrementaron en más de 32% y en 1974 alcanzaron la extraordinaria tasa de 70%. Aunque en 1975 se observó un descenso de 7%, el incremento de los precios de exportación en el trienio 1973-1975 sobrepasó el 100%. (Véase el cuadro 9.)

Para analizar la forma en que se transmitió la inflación externa por el lado de los precios de exportación habría que distinguir aquellos casos en que el mercado externo y el interno comparten el destino de la producción, de aquellos otros en que la casi totalidad de lo producido tiene por destino la exportación. En el primer caso, parece más evidente y directa la influencia de los precios externos. Frente a cotizaciones muy favorables en el exterior era natural la inclinación de los productores a subir los precios internos o/y a canalizar porciones crecientes de su producción hacia ese mercado. Se observaron situaciones en las que esa última tendencia llegó a comprometer el abastecimiento nacional. De cualquier forma, aún sin llegar a este extremo, es indudable

Cuadro 9

AMÉRICA LATINA: VARIACIONES DEL ÍNDICE DE PRECIOS DE LAS EXPORTACIONES

(Sobre la base de dólares corrientes)

	Tasas de variación anual							
	<u>1954</u>	<u>1959</u>	<u>1964</u>	<u>1969</u>	<u>1972</u>	1973	1974	1975
	1951	1955	1960	1965	1970			
Argentina	-1.8	-3.1	2.6	-0.2	10.6	41.5	24.5	-5.2
Barbados	...	...	1.1 <sup>a/</sup>	-1.3	4.3	14.3	77.1	39.0
Bolivia	2.9	-2.0	9.5	2.1	-	26.9	101.6	-7.2
Brasil	7.3	-9.9	1.8	-1.9	9.5	29.4	30.0	1.0
Chile	7.9	-1.2	1.5	10.7	-5.6	41.8	40.0	-27.4
Colombia	7.5	-8.4	1.8	-3.1	8.6	28.0	19.1	-6.8
Costa Rica	9.1	-6.5	0.6	-2.5	2.0	20.2	23.5	13.3
Ecuador	3.8	-5.2	-2.0	-0.2	0.8	25.3	123.0	-9.9
El Salvador	12.7	-8.5	-1.5	-0.6	6.6	24.0	15.3	10.7
Guatemala	8.0	-7.7	0.8	0.5	0.2	23.3	23.6	5.2
Guyana	...	...	4.2 <sup>a/</sup>	-2.5	12.1	1.6	66.7	54.3
Haití	9.0	-9.2	2.4	-3.3	6.7	17.4	34.3	15.9
Honduras	5.6	-4.3	2.4	-0.5	4.2	22.0	15.1	-3.3
Jamaica	...	...	1.5 <sup>a/</sup>	3.5	2.2	-2.8	80.5	13.6
México	1.8	-2.5	3.4	1.5	4.0	20.4	42.3	3.9
Nicaragua	11.2	-7.9	3.4	-	6.4	13.0	26.1	-5.5
Panamá	3.8	-3.4	1.2	0.8	3.8	9.9	40.3	9.8
Paraguay	8.3	-4.8	-0.9	-1.7	9.3	44.1	-18.3	0.2
Perú	2.8	-1.7	4.8	5.1	12.7	46.7	46.7	-4.9
República Dominicana	3.4	-5.0	6.2	1.9	2.8	21.8	55.3	66.8
Trinidad y Tabago	...	...	-1.2 <sup>a/</sup>	-1.9	5.8	30.6	198.5	10.0
Uruguay	0.2	-7.3	7.5	-3.0	12.0	40.9	-2.2	-20.9
Venezuela	2.9	-1.3	-2.9	-0.9	15.8	43.3	199.5	-3.7
América Latina (19 países)	2.9	-4.3	1.0	0.5	7.4	33.4	66.5	-8.3
América Latina (23 países)	-	-	0.7	0.5	7.3	32.4	70.4	-7.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

a/ Corresponde a 1961-1964.

/que el

que el sistema de vasos comunicantes actuó disminuyendo la brecha entre los precios de ambos mercados, obviamente por el lado de elevaciones de precios internos.

En el caso de aquellos productos que tienen por destino casi exclusivo el mercado externo, las influencias de los mejores precios se materializa en una forma menos inmediata y a través de otras instancias. Como se verá después, el incremento de los niveles de los presupuestos gubernamentales y la acumulación de excedentes por parte de la autoridad monetaria y los núcleos exportadores, constituyen claros ejemplos de mecanismos de "internalización" de las presiones foráneas que hicieron un primer impacto en la esfera del comercio exterior.

iv) Otros mecanismos de repercusión inflacionaria en la esfera del comercio exterior. En el marco de fuertes crecimientos de los precios de bienes objeto de transacciones internacionales, pueden identificarse otros factores, aunque menos directos, igualmente significativos, como canales de transmisión de la inflación foránea. Los incrementos en los precios de importaciones han ejercido presiones sobre los bienes sucedáneos de producción interna y sobre otros que aparecen vinculados a aquellos productos en alza. Por ejemplo, el alza de la cotización internacional de la carne de vacuno presionó sobre los precios de otros alimentos que contienen proteínas de producción interna. Los aumentos de precios de exportación, igualmente, generaron desequilibrios oferta-demanda en el mercado de sustitutos, configurando un cuadro de alzas que no sólo se circunscribió a los bienes cuyos precios se expandieron originalmente.

b) Los mecanismos de propagación interna

Los extraordinarios incrementos que experimentaron los flujos del comercio exterior en la región, a partir de 1973, tuvieron una serie de repercusiones en el funcionamiento de la actividad económica.

/i) La acumulación

i) La acumulación de reservas. La modificación en la escala de operaciones del comercio exterior en algunos países, los elevados incrementos en otros y la fluidez del financiamiento externo, determinaron, a su vez, apreciables crecimientos de las reservas internacionales. En efecto, en el bienio 1973-1974 la gran mayoría de los países mejoró sustancialmente su posición de reservas y aunque en 1975 no continuaron acrecentándose al mismo ritmo, más de la mitad de ellos experimentó distintos grados de incremento. La región en su conjunto duplicó el nivel de sus reservas en el período 1973-1974. (Véase el cuadro 10.)

Aquellos incrementos tuvieron como contrapartida, en cierto grado, movimientos de parecida intensidad en la cantidad de dinero. Muy raras son las excepciones que se apartan del comportamiento general, que se tipificó por significativos aumentos en la liquidez. Un número importante de economías latinoamericanas experimentó, en el período 1973-1975, incrementos del dinero superiores a los registrados en períodos anteriores. (Véase el cuadro 11.) Una parte no despreciable de esa expansión monetaria hay que atribuirla a la acumulación de reservas y, en algunos países, ella llegó a constituir la causa principal de emisión de la autoridad monetaria.

Obviamente, la relación entre la liquidez y los precios responde, según los países y circunstancias, a distintas interpretaciones y media entre ambas variables una gama de otros factores que condicionan su grado de asociación. Sin embargo, en la coyuntura reciente, la vinculación entre aumento de los medios de pago y presiones sobre los precios, se agregó a otras que actuaron en la misma dirección, por lo que resulta más fácil deducir el significado inflacionario que ella debe haber tenido.

ii) El tipo de cambio. Otro de los factores de transmisión y propagación interna vinculado estrechamente al comercio exterior, es el tipo de cambio. Cuando se suceden devaluaciones de la moneda nacional actúa como mecanismo amplificador de la inflación importada. En tal sentido, aproximadamente un tercio

Cuadro 10

AMERICA LATINA: RESERVAS INTERNACIONALES  
(Millones de dólares, a fines de cada año)

	D i c i e m b r e								
	1951	1955	1960	1965	1970	1972	1973	1974	1975
Argentina	520	457	526	236	673	465	1 318	1 315	452
Barbados	...	...	...	...	17	28	32	39	40
Bolivia	35	7	7	97	46	60	72	194	156
Brasil	517	491	345	484	1 187	4 183	6 415	5 272	4 013
Chile	60	86	111	138	389	148	180	102	109
Colombia	137	136	170	96	206	325	534	449	523
Costa Rica	10	21	14	20	16	43	51	45	51
Ecuador	32	35	41	46	83	143	241	350	286
El Salvador	43	39	33	56	63	82	62	98	127
Guatemala	41	56	54	68	78	135	212	202	304
Guyana	...	10	15	20	20	37	14	63	101
Haití	12	9	5	2	4	18	17	20	13
Honduras	21	20	13	23	20	35	42	44	97
Jamaica	36	42	69	96	139	160	127	190	126
México	297	441	442	538	744	1 164	1 355	1 395	1 533
Nicaragua	9	14	12	57	49	81	117	105	122
Panamá	49	42	39	44	17	44	43	39	...
Paraguay	19	6	1	10	18	32	57	87	115
Perú	64	58	76	175	336	484	568	968	467
República Dominicana	31	37	26	51	32	59	88	91	116
Trinidad y Tabago	9	17	24	29	43	58	47	390	751
Uruguay	267	218	188	179	175	198	232	217	166
Venezuela	377	534	609	843	1 021	1 732	2 412	6 513	8 861
América Latina	2 584	2 777	2 818	3 247	5 376	9 713	14 237	18 190	18 573

Fuente: Fondo Monetario Internacional, International Financial Statistics.

Cuadro 11  
 AMERICA LATINA: VARIACIONES DEL DINERO PRIVADO  
 (Tasas promedio anuales)

	1950- 1954	1955- 1959	1960- 1964	1965- 1969	1970- 1972	1973	1974	1975	1976 a/	
Argentina	20.0b/	26.6	18.3	30.5	30.7	102.2	65.1	189.6	361.4	Mayo
Barbados	...	...	...	...	6.1	7.3	17.8	16.7	13.8	Mayo
Bolivia	50.0	72.3	15.8	11.1	17.4	34.3	43.4	11.8	9.3	Abril
Brasil	25.3	33.0	59.2	39.8	32.1	48.0	34.8	44.9	46.9	Abril
Chile	36.4	-	40.6	40.9	107.1	314.4	272.5	291.9	...	
Colombia	15.1	23.9	17.8	18.6	18.0	19.5	26.9	11.4	...	
Costa Rica	10.8	5.4	6.1	12.3	16.8	24.1	19.2	21.5	23.8	Febrero
Ecuador	12.4	4.4	9.7	11.7	19.0	30.7	36.5	13.4	13.5	Febrero
El Salvador	13.1	2.3	2.4	4.6	10.5	20.0	20.2	16.8	27.1	Junio
Guatemala	7.0	7.4	4.4	4.0	9.6	23.7	14.7	17.9	42.3	Mayo
Guyana	...	8.0c/	6.3	4.8	11.2	14.5	31.2	60.6	22.5	Abril
Haití	15.8b/	-2.2	4.9	5.8	11.5	22.7	2.9	17.0	29.7	Febrero
Honduras	13.2	-0.8	6.4	11.7	8.1	24.5	1.9	21.1	34.4	Mayo
Jamaica	...	9.1	4.8	11.8	15.8	20.5	18.8	23.2	22.1	Febrero
México	14.8	12.0	12.5	11.2	12.0	22.4	20.7	21.4	-	
Nicaragua	18.6	-0.9	12.7	3.1	13.3	53.6	16.5	-1.4	32.3	Mayo
Panamá	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
Paraguay	47.9	19.4	11.4	7.9	12.8	32.6	21.0	17.9	20.4	Marzo
Perú	14.8	12.2	16.2	15.0	29.7	27.4	41.6	-	-	
República Dominicana	12.0	5.2	4.9	5.7	15.2	19.9	46.4	-0.8	6.2	Mayo
Trinidad y Tabago	17.4	4.6	3.9	2.1	19.4	-7.6	32.5	54.6	63.5	Mayo
Uruguay	9.5	18.3	23.9	71.3	37.3	80.6	62.5	53.5	-	
Venezuela	7.1	12.0	2.6	8.3	14.6	19.2	37.8	50.4	36.8	Mayo

Fuente: Fondo Monetario Internacional, International Financial Statistics.

a/ Durante el período de 12 meses hasta el último mes indicado.

b/ 1952-1954.

c/ 1956-1959.

/de los



de los países de la región optaron por alguna forma de devaluación monetaria en el período 1973-1975. (Véase el cuadro 12.) Aquellos otros países que mantuvieron fijos sus tipos de cambio amortiguaron por esta vía las repercusiones internas de la inflación importada. En todo caso, aquellos países que optaron por devaluaciones lo hicieron a ritmos inferiores, en general, a los del aumento de sus precios internos.

Por tal razón, desde el punto de vista de la región en su conjunto, podría decirse que el tipo de cambio actuó más bien como factor de amortiguación. A ello se agregó que la sobrevaluación de las monedas nacionales significó, de un lado, que fueran proporcionalmente menores los efectos de expansión de la liquidez que provocaron los aumentos de reservas y los mayores ingresos de los exportadores y, obviamente, que se establecieran mayores incentivos para importar y menores para exportar.

iii) El gasto público. Otro de los mecanismos de propagación interna de la inflación importada que en algunos países, dada la evolución de su sector externo, tuvo incidencias de significación, fue el incremento del gasto gubernamental. Aún en los casos en que el balance fiscal arrojó superávit o pequeños déficit, la cuantía de gastos públicos que se volcó sobre economías no habituadas a recibir presiones de demanda de esa naturaleza, repercutió sobre los precios internos. Asimismo, incluso para inversiones públicas directamente reproductivas, los tiempos de maduración de los nuevos proyectos significaron introducir desequilibrios en las economías, dado el desfase existente entre la creación de demanda y el posterior refuerzo de la oferta.

En general, como se verá posteriormente, la bonanza externa que experimentaron varios países de la región significó holguras presupuestarias que, paradójicamente, tuvieron innegables efectos inflacionarios, al no elevarse paralelamente la captación de ingresos corrientes internos.

iv) Ingresos y precios. Aunque ya se anticipó el tema al analizar las repercusiones de la inflación sobre la distribución

Cuadro 12

## AMERICA LATINA: EVOLUCION DEL TIPO DE CAMBIO DE MERCADO

(Moneda nacional por dólar, a fines de cada año)

	1949	1954	1959	1964	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975
Argentina	0.145 <sup>a/</sup>	0.140	6.834	1.509	3.506	4.000	5.000	5.000	5.000	5.000	60.885
Barbados	...	...	...	...	1.999	2.005	1.881	2.044	2.066	2.044	2.004
Bolivia	0.060 <sup>a/</sup>	0.190	11.880	11.880	11.880	11.880	11.880	20.000	20.000	20.000	20.000
Brasil	0.018 <sup>a/</sup>	0.076	0.204	1.850	4.350	4.950	5.635	6.215	6.220	7.435	9.070
Chile	...	...	0.001	0.003	0.010	0.012	0.616	0.025	0.360	1.870	8.500
Colombia	2.355	2.510	6.400	9.000	17.930	19.170	21.000	22.880	24.890	28.690	33.095
Costa Rica	5.635 <sup>a/</sup>	5.635	5.635	6.635	6.635	6.635	6.635	6.635	6.650	8.570	8.570
Ecuador	15.000	15.000	15.000	18.000	18.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000
El Salvador	2.500	2.500	2.500	2.508	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500
Guatemala	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Guyana	...	1.724	1.714	1.720	1.999	2.005	2.042	2.219	2.249	2.219	2.550
Haití	5.000 <sup>a/</sup>	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.600	5.000	5.000	5.000	5.000
Honduras	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
Jamaica	...	1.400	1.400	1.400	1.200	1.200	1.276	1.174	1.100	1.100	1.100
México	8.640	12.500	12.500	12.500	12.500	12.500	12.500	12.500	12.500	12.500	12.500
Panamá	1.000 <sup>a/</sup>	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Paraguay	...	...	122.000	126.000	126.000	126.000	126.000	126.000	126.000	126.000	126.000
Perú	14.810	19.000	27.700	26.820	38.700	38.700	38.700	38.700	38.700	38.700	45.000
República Dominicana	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Trinidad y Tabago	...	1.724	1.714	1.720	1.999	2.005	1.881	2.044	2.066	2.044	2.372
Uruguay	0.002 <sup>a/</sup>	0.003	0.011	0.019	0.250	0.250	0.370	0.732	0.937	1.656	2.730
Venezuela	3.220 <sup>a/</sup>	3.220	3.220	4.450	4.450	4.450	4.350	4.350	4.285	4.285	4.285
Nicaragua	6.826 <sup>a/</sup>	6.826	7.026	7.026	7.026	7.026	7.026	7.026	7.026	7.026	7.026

Fuentes: Fondo Monetario Internacional, International Financial Statistics.

a/ 1951.

del ingreso, convendría reiterar aquí el distinto papel que jugaron los 'salarios' con respecto a procesos anteriores. Parece claro que en esta coyuntura, no podría atribuirse a la espiral salarios-precios la misma ponderación que se les asignó en el pasado. La disciplina que se impuso en materia de reajustes, en la mayoría de los países, relegó a un plano secundario las presiones de demanda y costo vinculadas a las remuneraciones de los trabajadores. En cambio, no podría decirse lo mismo en lo que respecta a otros componentes del ingreso, como los dividendos, utilidades, remuneraciones de las cúpulas empresariales, etc., que, sin duda, adquirieron más gravitación relativa. Dado que en la mayor parte de los países no hubo aumentos de la carga tributaria concordantes con los grados de concentración del ingreso, la correlación entre el ritmo inflacionario y los incrementos de ese tipo de ingresos parecería haber aumentado. En otros términos, el encadenamiento ingresos-precios tendría connotaciones bastante diferentes en la inflación reciente.

Con respecto a los precios, cabría destacar que, en la generalidad de los países, no fueron objeto de políticas clásicas de contención estricta. Si bien es cierto que en todos ellos se optó por diversas modalidades y grados de control, hay que destacar que se insistió menos en la parte administrativa y reglamentaria de las regulaciones sobre precios. Se prefirió recurrir a otros expedientes como las rebajas de aranceles, fijación del tipo y/o sobrevaluación de la moneda, cuotas de exportación, flexibilización de la oferta a través de importaciones, etc. De cualquier forma, a despecho de estos arbitrios, la inflación importada consiguió sobrepasar los diques de contención que estableció este tipo de políticas gracias al funcionamiento de los otros mecanismos analizados en este trabajo.

Por otro lado, es posible que haya sido menor que en otras épocas la resistencia a la modificación de los precios controlados. Podría haber influido en ésto el propio oleaje inflacionario

/externo que

externo que en cierto modo "legitimó" la tendencia alcista de los precios, a la vez que ese mismo fenómeno acicateó la presión de los productores y distribuidores en esa misma dirección. Finalmente, no puede olvidarse que mientras en algunos países tomó más cuerpo la filosofía de la llamada economía de mercado, en otros, se manifestaba el desgaste de las medidas de control de precios por aquellas experiencias en las que se depositó excesiva confianza en el manejo unilateral de ese expediente.

v) Las expectativas inflacionarias y las reacciones por "simpatía". El cuadro de mecanismos directos y de propagación interna hasta aquí examinado ilustra sobre los principales caminos a través de los cuales ingresó y se reprodujo la inflación importada. Resta considerar, sin embargo, otro conjunto de mecanismos de propagación que no tiene expresión cuantitativa.

El ambiente inflacionario que vivió la región en el período 1973-1975 desató una serie de reacciones en los agentes del proceso económico que tuvieron gran incidencia en los niveles y sistemas de precios. Las conductas de productores, importadores y consumidores en su afán de defenderse y/o aprovecharse de la inflación estuvieron muy influenciadas por los valores de reposición, calculados por ellos, y por las expectativas de futuras alzas de precios. Las "simpatías" que se establecieron entre los precios de productos que se encarecieron explícitamente por las presiones externas y aquéllos alejados de la esfera del comercio exterior, tuvieron, en la sensibilidad de los comportamientos, un terreno propicio para manifestarse con plenitud. De esa forma, las presiones inflacionarias existentes recibieron nuevos enviones, que alimentaron aún más su proceso de difusión y multiplicación.

4. La inflación importada y las condiciones internas que facilitan o magnifican su internalización

Como ya se advirtió, fueron altamente variables la forma, velocidad y fuerza con que la inflación importada se internalizó en los distintos casos nacionales. Esa variabilidad o diversidad dependió de numerosos elementos propios de las economías afectadas, los que constituyeron el terreno, mayor o menormente propicio, para el desenvolvimiento de la inflación.

Parece útil destacar algunos de esos elementos, con miras a deducir ciertas categorías de análisis que permitan apreciar con mayor precisión las distintas situaciones nacionales que se registraron en la experiencia latinoamericana reciente.<sup>1/</sup> Esta revisión se hará a la luz de las interacciones que se generan en la fase creciente de la inflación, ya que así es posible delinear mejor los elementos a distinguir.

a) Dimensión y estructura del sector externo

El margen de apertura al exterior de las economías - y las modalidades del mismo - constituyen uno de los aspectos claves que es preciso considerar.

De un lado, influyó la dimensión relativa de los coeficientes de importación y de exportación, siendo naturalmente más intenso el efecto de la inflación importada mientras más elevados eran ellos, especialmente el primero. También tuvo importancia la proporción que representó el monto de los bienes sujetos a transacciones con el exterior en comparación con el uso interno de ellos o de sus derivados, particularmente cuando se trató de productos principales de importación y exportación o de mercaderías de consumo amplio y difundido. Para las importaciones, mientras más alta fue esta cuota,

---

1/ Para ello se tendrá en cuenta, particularmente, lo que se desprende de los estudios de casos realizados para Bolivia, Brasil, Colombia, Costa Rica, Ecuador y Uruguay en el Estudio Económico de América Latina, 1974, op.cit.

más semejantes a los aumentos experimentados por las cotizaciones internacionales tendieron a ser los incrementos de los precios internos. En lo que respecta a las exportaciones, también fue válida la relación anterior, pero estrechamente vinculada a la participación en la estructura del gasto total de la comunidad del gasto interno de determinados bienes de exportación.<sup>1/</sup>

De otro lado, hay que distinguir varios aspectos cualitativos relacionados con las estructuras de los sectores externos.

En primer lugar, tuvo trascendencia la composición de las importaciones y de las exportaciones. Así, por ejemplo, lo sucedido en 1973-1974 en los mercados internacionales muestra claramente la diferencia que significa ser o no ser importador neto de petróleo o de algunos productos alimenticios o de ciertos minerales. Una fuerte participación de esa clase de mercancías en las importaciones totales de algunos países (verbigracia, en Costa Rica), significó un vigoroso e inmediato efecto alcista derivado de la inflación importada. En cambio, en los países en que predominaban las materias primas industriales y los bienes de capital entre los valores internados, la repercusión inflacionaria fue más débil. La estructura de las exportaciones, por su parte, también generó comportamientos claramente diferenciados que, como se vió, en los distintos países se reflejaron en variaciones disímiles de los valores unitarios de exportación, considerados en promedio, según la intensidad de los respectivos cambios de precios.

De igual modo, influyó el grado de integración del sector exportador con el resto de la economía. En tal sentido, si la actividad de exportación constituía una especie de "enclave" - por estar relativamente aislada del sistema productivo interno en lo que se refiere a los productos que vendía, los insumos que utilizaba,

---

1/ Como ilustración cabe evaluar la mayor potencialidad inflacionaria que revistió para el Uruguay el aumento de los precios internacionales de la carne, en comparación con el menor efecto provocado en el Ecuador por una subida de la cotización del cacao o en Chile por un incremento del precio de la celulosa.

las remuneraciones que pagaba, etc. -, las alzas de los precios internacionales de las mercaderías exportadas por ella tendían a propagarse con menos fuerza y rapidez hacia el sistema productivo nacional. En los casos nacionales estudiados, las explotaciones de estaño en Bolivia y de petróleo en ese mismo país y en Ecuador, se identifican en buena medida con la situación descrita. A la inversa, las unidades exportadoras de productos no tradicionales de Brasil y Colombia son ilustraciones claras de actividades altamente integradas con los sistemas económicos nacionales.

En vinculación con lo anterior vale la pena destacar lo atinente a la naturaleza de las unidades o empresas exportadoras: empresas preferentemente nacionales o extranjeras, privadas o públicas, combinaciones de esas alternativas, etc. Es posible suponer que los efectos directos en los precios internos de alzas considerables en los precios internacionales de las mercancías exportadas propendieron a ser más intensos cuando en las unidades predominaban su condición de privadas y de extranjeras dedicadas indistintamente a la producción para el mercado interno y al externo. La razón tal vez esté en que esas empresas fueron más proclives a igualar los precios de venta internos con los que obtenían en el exterior o a restringir - salvo que estuvieran en vigencia políticas que lo impidieran - las proporciones de sus producciones orientadas hacia el mercado interno. En cambio, es razonable pensar que las empresas públicas o bajo tutela del Estado - salvo en el caso de que fueron predominantemente exportadoras -, habitualmente quedaron a la zaga de las alzas de precios, por la renuencia de las autoridades a contribuir a la presión alcista, lo cual, claro está, a menudo creó otro tipo de problemas, como los ligados al financiamiento de sus operaciones.

Aún más, es posible que a las empresas exportadoras públicas o a aquellas con elevada participación fiscal les resultara más fácil amortiguar, globalmente, las consecuencias directas e indirectas de la internalización de la inflación importada, ya que su

capacidad y estructura de gasto y su política de precios son más manejables. No obstante, en los últimos tiempos esa posibilidad sólo se materializó parcialmente por las dificultades para diseñar una política adecuada sobre materia tan compleja y poco experimentada.

Por el contrario, la más alta captación de recursos externos por parte de los gobiernos llevó a descuidar y a hacer más difícil políticamente la necesaria obtención de recursos internos. De este modo, el complejo exportador, aunque predominantemente público, contribuyó a internalizar la inflación importada a través de la venta de divisas a la autoridad monetaria, con el propósito de financiar gastos locales no cubiertos por ingresos internos "genuinamente" logrados. En tal sentido, el caso ecuatoriano presentó varios rasgos propios de la situación descrita.

b) Heterogeneidad estructural e inelasticidad de la oferta. La infiltración de la inflación importada se vió acompañada de una significativa aceleración del ritmo de crecimiento de la demanda interna. Ella resultó de la acción conjunta de varios factores estimulantes, entre los que cabe recordar: i) el mejoramiento de la tasa de expansión del producto interno y del ingreso personal provocado y permitido por una más favorable evolución del sector externo; ii) un aumento más rápido que en períodos anteriores de la cantidad de medios de pago, a raíz de la acumulación de reservas internacionales que tuvo lugar en ciertas economías; iii) el fuerte crecimiento del ingreso disponible de los grupos exportadores que resultaron beneficiados con las alzas de los productos comerciales, y iv) el incremento del gasto gubernamental.

Se requería, por lo tanto, una respuesta pronta y flexible del aparato productivo para hacer frente, con las menores repercusiones inflacionarias posibles, a esos estímulos y también, en algunos casos, a la reorientación hacia los mercados externos de parte de las producciones nacionales ante la posibilidad de obtener mejores precios.



El análisis realizado por la CEPAL para los seis países indicados muestra que las economías que ostentan un más alto grado relativo de heterogeneidad estructural en su sistema de producción son las que sufrieron con mayor intensidad los efectos de la internalización de la inflación en sus precios internos, particularmente de aquellos que se expresan en una expansión más rápida, y a breve plazo, de la demanda interna.

Así en Bolivia y Ecuador, las partes más "primitivas" o menos modernas de sus aparatos productivos - ubicadas principalmente en la agricultura, en ciertos estratos de la industria manufacturera y en algunas regiones - no pudieron responder con aumentos adecuados de producción a los estímulos provenientes de la mayor demanda y de mejores precios. Con esto se generaron situaciones inflacionarias en las que las alzas de los precios de los alimentos fueron las más significativas en la aceleración inflacionaria que tuvo lugar, a pesar de que en los dos países operaron mecanismos gubernamentales de control y de fijación de los precios al consumidor para un número importante de alimentos.

En verdad, las economías que tienen un amplio sector de auto-subsistencia - y elevada heterogeneidad estructural - tienden a mostrar mayor estabilidad en los precios cuando el ritmo de crecimiento es pausado y, asimismo, cuando la demanda interna se expande a tasas relativamente lentas, similares a las tradicionales y compatibles con la de aumento de la producción. Sin embargo, al romperse esa forma de equilibrio, en los últimos años debido a la internalización de la inflación importada, se quebró el esquema de sustentación que hacía posible la estabilidad de los precios y se generaron alzas internas de precios que no tuvieron respuesta de alguna significación en la esfera productiva.<sup>1/</sup>

---

<sup>1/</sup> Lo anotado es un argumento más en favor de la tesis que sostiene que para acelerar el ritmo de crecimiento de las economías altamente heterogéneas es preciso adoptar medidas concretas que permitan mejorar las condiciones de producción de sus partes más primitivas, no siendo suficientes los esfuerzos que en tal sentido se desplieguen solamente en los estratos modernos e intermedios.

En otros países analizados, concretamente en Colombia y Brasil (excluyendo en el segundo caso sus regiones claramente más atrasadas), en los que es menor la heterogeneidad estructural o las actividades productivas parecen capaces de responder de manera más flexible a los estímulos de la demanda y de los precios, también el alza del precio de los alimentos fue superior a la registrada en las otras categorías de bienes y servicios. No obstante, se observaron algunas diferencias importantes con respecto a lo ocurrido en Bolivia y Ecuador.

A pesar de que en Colombia y Brasil tuvo menor trascendencia la aplicación de medidas para controlar los precios de los alimentos, en 1973-1974 los precios relativos de esos bienes mejoraron en una proporción que, aunque significativa, fue inferior a la que lo hicieron en Bolivia y, particularmente, en Ecuador (en ese último país, las variaciones relativas de los precios de los alimentos superaron en más de un tercio a aquellas de otros rubros del índice del costo de la vida).

Tanto en Brasil como en Colombia la producción agropecuaria respondió con cierta flexibilidad a los incentivos que ofrecieron los precios y la demanda. En el año agrícola 1973/1974, la producción agropecuaria del Brasil aumentó en 8.5% frente a aproximadamente 6% en 1971-1973, y la de Colombia en 5.5%, en comparación con 4% en los primeros años del decenio de 1970. Además, en determinados rubros, sobre todo en aquellos que encontraron mercados y precios de exportación muy favorables, se registraron marcados aumentos de producción; así sucedió con la soya en el Brasil y el algodón en Colombia. Esa respuesta de la estructura productiva permitió aliviar los efectos resultantes de la internalización de la inflación importada y, asimismo, aprovechar más eficazmente las condiciones propicias que ofrecían los mercados internacionales para la colocación de un número importante de productos primarios.

/c) El desarrollo

c) El desarrollo del sector financiero

Las modalidades que tomó la internalización de la inflación importada y la intensidad con que ella se manifestó estuvieron influenciadas por el grado de desenvolvimiento del sistema financiero de las distintas economías. Sobre todo en lo referente a los efectos secundarios de la inflación externa - que se manifestaron en el rápido incremento de la demanda y en la tasa de expansión relativamente alta de los medios de pago -, tuvo importancia la eventual función amortiguadora del aparato financiero-monetario.

Así, en algunas economías poco monetizadas, de bajo coeficiente de liquidez, y en las que están escasamente difundidas las diversas modalidades de activos financieros que asume el cuasidinerero (depósitos a plazo, títulos públicos, cuentas de ahorro, etc.), se observó que las repercusiones de los mecanismos de propagación interna de la inflación importada tendieron a manifestarse o a transformarse, casi en su totalidad y frontalmente, en aumentos apreciables de la cantidad de dinero. Como es natural, esos aumentos contribuyeron decisivamente a dar una expresión financiera, claramente activa y potencialmente más inflacionaria, al rápido incremento de la demanda que provocó la internalización de las alzas de los precios internacionales.

La situación fue diferente en países con un sistema financiero más desarrollado y que utilizan profusamente varias formas de activos financieros o de cuasidinerero. En la medida en que se logró que el ritmo de aumento del cuasidinerero fuera más rápido que el de los medios de pago, se morigeró la velocidad de expansión de la cantidad de dinero con respecto a la que podría haber alcanzado. De esa manera, fue posible "graduar", en alguna medida, el curso de la demanda interna, que tendía a crecer a tasas relativamente elevadas.

En esa labor le correspondió un papel fundamental a las medidas de política monetario-financiera elaboradas y puestas en práctica por las autoridades pertinentes. No sólo influyeron, pues, las características propias del sector financiero sino que también las políticas aplicadas en distintas coyunturas y que tuvieron

/efectos en

efectos en la evolución de las variables propiamente financieras.

El examen de algunos casos nacionales considerados deja ver, como se anticipó, que los aumentos de las reservas internacionales constituyeron un problema difícil de manejar para las autoridades monetarias. Con frecuencia ese aumento llevó, sobre todo en períodos relativamente cortos y por la vía de la emisión directa de los bancos centrales, a una expansión de los medios de pago más rápida de lo que las autoridades consideraban compatible con las variaciones previstas y aconsejables del producto y de los precios internos. Así sucedió en 1973 en Brasil y Colombia y, con menor intensidad, en Costa Rica y Uruguay. En Bolivia, por su parte, este problema tuvo importancia en 1974, en tanto que en Ecuador la emisión para comprar reservas fue muy elevada en 1973 y a comienzos de 1974.

Aunque se hicieron esfuerzos dignos de mención con vistas a aminorar la expansión monetaria causada por ese elemento, particularmente en el Brasil, los resultados no fueron del todo satisfactorios. Por ello, en este caso, parece encontrar asidero la tesis sustentada por la CEPAL en el Estudio Económico de América Latina, 1973, en el sentido que para los países en desarrollo, las "habilidades para concebir y ejecutar políticas económicas se adquirieron en condiciones generalmente deficitarias" y que los "efímeros períodos de aflojamiento de las restricciones externas no han alcanzado a desarrollar aptitudes para encarar situaciones contrarias".<sup>1/</sup>

---

1/ Véase CEPAL, Estudio Económico de América Latina, 1973, Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta S.75.II.G.1, Nueva York. p.99.

5. La política económica y la inflación importada

a) Opciones básicas que se plantearon

Dentro de los seis casos nacionales mencionados, pueden identificarse dos posiciones bien definidas en torno a las cuales, con diferencias de menor significación, se agruparon las terapéuticas para la inflación exógena.

De un lado, se situaron aquellos países que intentaron impedir la internalización de la inflación foránea recurriendo a distintos arbitrios vinculados al comercio exterior y a la economía interna; de otro, los que la aceptaron y optaron por una suerte de convivencia con ella, utilizando ciertos filtros para manipular los mecanismos de entrada de las presiones exógenas y limitar sus efectos más adversos. Bolivia, Costa Rica y Ecuador optaron por lo primero; Brasil, Colombia y Uruguay por lo segundo. De cualquier forma, ambas opciones significaron para los países mencionados claras imposiciones y restricciones en su política económica general, y en las medidas adoptadas en los diversos campos que ella abarca.

La decisión sobre el camino que se seguiría se sustentó en algunas de las razones siguientes.

En primer lugar, influyó en ella la coyuntura externa que enfrentaron los países. Las alteraciones de precios en los mercados mundiales afectaron de muy distinta manera a las economías latinoamericanas. Los países exportadores de petróleo, minerales y otros productos básicos que se beneficiaron de precios excepcionalmente altos tenían en los saldos positivos de su comercio exterior un factor ventajoso para elaborar su política frente a la inflación externa. Asimismo, disponían de mejores medios para plantear - aunque no necesariamente seguir - alternativas de enfrentamiento con el fenómeno foráneo.

En cambio, aquellos países que no resultaron favorecidos por la pasada coyuntura económica mundial tuvieron poca holgura para definir sus proyectos antinflacionarios. En la práctica les era

/muy difícil

muy difícil adoptar la opción de aislarse de la inflación importada y necesitaban, más bien, de medidas de política económica que les permitiera un equilibrio razonable de sus balances de pagos.

En segundo lugar, en la estrategia seguida por los gobiernos ante la presencia del desequilibrio importado influyó en gran medida la propia tradición inflacionaria de cada país, así como la intensidad que a la sazón tenían sus presiones inflacionarias internas. Algunos de ellos tenían mayor conocimiento y experiencia acerca de las características y consecuencias de los procesos inflacionarios y de las dificultades, condiciones y plazos, que deben tenerse en cuenta cuando se les pretende combatir.

Por lo demás, esos países ya habían incorporado a sus sistemas económicos diversos mecanismos de reajustabilidad automática o semi-automática, con el propósito de que las tensiones inflacionarias internas existentes no agravaran las distorsiones en sus sistemas de precios y, a mediano y largo plazo, en sus estructuras productivas. Entre esos mecanismos o instrumentos se incluían, por ejemplo, las devaluaciones cambiarias periódicas y las cláusulas de reajustabilidad en los sistemas financiero y tributario, aunque ellas, desde otro ángulo, facilitaron la propagación interna de la inflación importada, una vez que ésta se filtró por la vía del comercio exterior.

El aspecto instrumental puede examinarse desde una perspectiva más amplia, si se tiene en cuenta que los países de escasa habitud inflacionaria no habían tenido la oportunidad, casi por definición, de desarrollar y poner en práctica medidas, y sus correspondientes instrumentos, destinadas a configurar una política de estabilización. Por ello, cuando recibieron los efectos de las alzas de precios exógenas recurrieron, en elevada proporción y de manera casi inevitable, al uso de mecanismos que conocían mejor y/o que correspondían más de cerca a su historial de estabilidad de los precios.

Otras razones secundarias también influyeron en la selección de opciones; pero, como se verá a continuación, fueron las causas

/anotadas las

anotadas las que determinaron no solamente el camino que debía seguirse, sino que también enmarcaron los esquemas de política económica que se pusieron en vigor.

Para hacer un análisis profundo de las medidas de política económica destinadas a neutralizar las presiones externas sobre los precios, habría que efectuar un estudio detallado sobre cada país. Sin embargo, como el propósito de este trabajo es el de establecer un perfil general de la política seguida en los distintos casos nacionales, bastará examinar los aspectos más sustantivos que caracterizaron las dos posiciones descritas.

b) El enfrentamiento con la inflación importada: Bolivia, Costa Rica y Ecuador

Cabe recordar que Bolivia, Costa Rica y Ecuador optaron por enfrentar la inflación importada. En este grupo de países la situación de Costa Rica, por su carácter de importador de petróleo, se diferencia de la de los otros dos, de modo que algunas de las generalizaciones que aquí se expresan respecto al grupo no siempre son válidas a cabalidad para aquel país.

i) Las decisiones en la esfera cambiaria. Uno de los puntos más destacados de la política económica aplicada es el que se refiere a la política de comercio exterior, y en particular, al tipo de cambio y los aranceles aduaneros. Los tres países representativos del enfrentamiento a la inflación importada mantuvieron sus tipos de cambio fijos en el período 1973-1975, aunque Costa Rica se inclinó por una ligera devaluación mediante la reglamentación de las proporciones de transacciones en los dos mercados cambiarios existentes en ese país.

La fijación de los tipos de cambio significó restar, en distintos grados, el efecto secundario de las devaluaciones al efecto primario de las alzas de precios externos e internos originado en la inflación importada.

En Bolivia y Ecuador, beneficiarios netos de la coyuntura internacional, el tipo de cambio fijo estuvo respaldado por una

/extraordinaria acumulación

extraordinaria acumulación de reservas. En Costa Rica, en cambio, pudo mantenerse en virtud de un creciente financiamiento externo. La estabilidad del tipo de cambio significó, en general, una suerte de subsidio a la importación, dada la magnitud de las alzas de precios internos. De otra forma, los apreciables encarecimientos de los bienes importados probablemente habrían provocado algunas reducciones de la cantidad importada, hecho que no ocurrió en la práctica. Esta clase de subsidio a las importaciones, junto a la extraordinaria disponibilidad de divisas, principalmente en Bolivia y Ecuador, hizo que los coeficientes de importación crecieran significativamente.

Con fines meramente ilustrativos, obsérvese la magnitud en que se sobrevaloraron las monedas de los tres países. (Véase el cuadro 13.) La sobrevaluación del peso boliviano a fines de 1975 fue de más de 50%; y de las monedas de Costa Rica y Ecuador 23 y 27%, respectivamente. Las posibles repercusiones desfavorables de estas magnitudes de sobrevaluación no se hicieron sentir con toda su fuerza en esos países (principalmente Bolivia y Ecuador), por la coyuntura externa muy favorable en materia de precios de exportación. Desde luego, la extraordinaria acumulación de reservas en los dos primeros países permitió grandes incrementos de las importaciones sin estrangulamientos en los balances de pagos.

En la opción que se analiza, es un hecho esclarecedor que la contención de las presiones externas de precios fue un objetivo que prevaleció sobre la intención de conservar las reservas acumuladas. No cabe duda que ello mitigó la magnitud de la inflación interna ya que, aparte del efecto amortiguador que tuvo el cambio fijo, el crecimiento de las importaciones incrementó a su vez la oferta interna, y por ese conducto también menguaron las repercusiones de la inflación importada. Tómese en cuenta que en el bienio 1973-1974 el cuántum importado se acrecentó 33% en Bolivia, 77% en Ecuador y 18% en Costa Rica. (Véase otra vez el cuadro 8.) Durante 1975 los dos primeros países siguieron expandiendo sus importaciones a elevados ritmos, en tanto que Costa Rica volvió al nivel de importaciones que tenía el año 1973.



Cuadro 13

BOLIVIA, COSTA RICA Y ECUADOR: TIPOS DE CAMBIO OFICIALES Y DE PARIDAD<sup>a/</sup>

	D i c i e m b r e			
	1972	1973	1974	1975
<u>Bolivia</u>				
1. Tipo de cambio oficial (pasos por dólar)	20.0	20.0	20.0	20.0
2. Índice de precios al consumidor (Bélvia)	100.0	134.7	187.2	198.6
3. Índice de precios al consumidor (Estados Unidos)	100.0	108.8	122.1	130.6
4. Relación de precios (2:3)	100.0	123.8	153.3	152.1
5. Tipo de cambio de paridad	20.0	24.8	30.7	30.4
6. Porcentaje de sobrevaluación	0.0	24.0	53.0	52.0
<u>Costa Rica</u>				
1. Tipo de cambio oficial <sup>b/</sup> (Colones por dólar)	7.26	7.26	8.60	8.57
2. Índice de precios al por mayor (Costa Rica)	100.0	127.0	175.6	188.9
3. Índice de precios al consumidor (Estados Unidos)	100.0	108.8	122.1	130.6
4. Relación de precios (2:3)	100.0	116.7	143.8	144.6
5. Tipo de cambio de paridad	7.26	8.47	10.4	10.5
6. Porcentaje de sobrevaluación	0.0	17.0	21.0	23.0
<u>Ecuador</u>				
1. Tipo de cambio oficial (Suces por dólar)	25.0	25.0	25.0	25.0
2. Índice de precios al consumidor (Ecuador)	100.0	120.5	146.0	165.4
3. Índice de precios al consumidor (Estados Unidos)	100.0	108.8	122.1	130.6
4. Relación de precios (2:3)	100.0	110.8	119.6	126.6
5. Tipo de cambio de paridad	25.0	27.7	29.4	31.7
6. Porcentaje de sobrevaluación	0.0	11.0	20.0	27.0

Fuente: Fondo Monetario Internacional, International Financial Statistics y CEPAL, Estudio Económico de América Latina, 1974 y 1975, opacit.

a/ Los tipos de cambio de paridad que se estimaron a partir de los movimientos de precios internos de los países respectivos y los de Estados Unidos, no responden a una metodología rigurosa. Tanto la base elegida (diciembre de 1972), que obedeció a la necesidad de analizar las discrepancias entre los tipos de cambio durante 1973 y hasta 1975, como el propio método de estimación, son susceptibles de discusión y adolecen de conocidas limitaciones. Sin embargo, para establecer proporciones e indicaciones cualitativas aproximadas parecen ser lo suficientemente válidas.

b/ Promedio de los mercados libre y oficial.

/Sin embargo,

Sin embargo, vale considerar que la expansión de las importaciones en estos países, principalmente en Bolivia y Ecuador, tuvo dos tipos de repercusiones opuestas sobre los precios internos. Por una parte, como ya se dijo, hubo un incremento de la disponibilidad interna de bienes; de otro lado el crecimiento de los coeficientes de importación amplió el flanco de internalización de la inflación externa, porque él fue acompañado de fuertes incrementos de los precios de los bienes y servicios extranjeros. Resulta difícil esclarecer con alguna precisión cual de los dos efectos tuvo primacía; no obstante, si se atiende a las proporciones de la oferta total que corresponden a las importaciones, podría deducirse que el mayor ingreso de bienes no alcanzó a compensar el efecto inflacionario de aquel ingreso de mercaderías a precios cada vez más altos.

La estabilidad de los tipos de cambio, en consecuencia, evitó algunos de los efectos multiplicadores de las presiones externas pero, al mismo tiempo, facilitó y amplió otros canales para la difusión de tal fenómeno.

El ritmo inflacionario fue muy similar en los tres países. Frente a alzas de precios muy moderadas en el trienio 1970-1972, las de 1973 y sobre todo las de 1974 reflejan presiones inflacionarias sumamente activas. En efecto, las elevaciones de precios del período de referencia oscilaron entre 4 y 7% en los tres países y, en 1974, llegaron al 39% en Bolivia, 31% en Costa Rica y 21% en Ecuador. Asimismo, todos ellos experimentaron una significativa mengua de la inflación a partir de 1975. (Véase nuevamente los cuadros 1 y 13.)

Dada esa secuencia de alzas de precios en la que, como ya se observó, el año 1974, al influjo de la inflación importada, constituyó el período de mayor efervescencia, queda claro que la política de cambio fijo contribuyó a que la inflación interna no alcanzara niveles descontrolados. Además, hay que señalar que la venta de divisas a los particulares fue irrestricta en los tres países.

Ambos hechos determinaron, en general, que el aminoramiento de la inflación haya traído un apreciable crecimiento de las importaciones o de las ventas de divisas a las unidades económicas, con sus consiguientes efectos sobre el balance de pagos, las reservas internacionales y la distribución de la riqueza y el ingreso.

Desde el ángulo de la composición de las importaciones también es posible identificar otros efectos de la política cambiaria descrita anteriormente. En Bolivia, informaciones preliminares sugieren que la importación de bienes de consumo duraderos experimentó significativos crecimientos en su participación dentro del total. En Ecuador, si bien no se dispone de antecedentes oficiales, hay indicios ciertos de que hubo aumentos sensibles de los valores importados de ese mismo tipo de bienes. En Costa Rica, cuyo coeficiente de importaciones es de los más altos de la región, la cuantía de la importación de bienes prescindibles no habría mostrado variaciones significativas. De cualquier forma, este tipo de importaciones se vio muy favorecido por los tipos de cambio fijo, y los montos que alcanzó en los últimos años respondieron al nuevo sistema de precios, en el que las divisas experimentaron un indudable abaratamiento relativo.

Los dos países exportadores de petróleo y productos básicos cuyos precios acusaron grandes elevaciones optaron, también, por rebajar aranceles de importación, con el propósito de mitigar aún más el impacto de la inflación foránea. El sacrificio fiscal de esas medidas no siempre se tradujo en disminuciones correlativas de los precios internos de los productos importados. La rigidez de la demanda de ciertos productos en el gasto de los grupos de altos ingresos facilitó seguramente que los importadores retuviesen para su beneficio las disminuciones de costo derivadas de las rebajas arancelarias. Por otro lado, sólo controles estrictos y eficaces de precios podrían haber traspasado a los consumidores de importaciones esenciales el subsidio implícito en esas rebajas. En resumen, es dudoso que tales disposiciones hayan contribuido significativamente a amortiguar la inflación.

/Obsérvese que

Obsérvese que ambas medidas - tipo de cambio fijo en condiciones de inflación interna aguda y rebajas arancelarias frente a precios crecientes de las importaciones -, si bien pudieron tener algún efecto en moderar el alza de precios, causaron como contrapartida apreciables gastos en divisas en el exterior. No será fácil evaluar con precisión lo positivo y negativo de las medidas en tanto no se disponga de información detallada sobre la estructura de las importaciones legales y la cuantía de las ilegales que surgieron al amparo de aquéllas.

ii) Política de precios y remuneraciones. En los tres países considerados se identificaron diversas formas y grados de control de los precios de los productos básicos. Ellos, de todos modos, sufrieron elevaciones periódicas, originadas en el encarecimiento de insumos importados, las presiones de los productores y distribuidores respecto de aquellos productos con mercados externos en alza y las que se dieron por "simpatía" con los mayores precios de los productos importados.

Además, en algunos casos las políticas de control de precios pasaron a tener carácter nominal. Así, de un lado, los precios regulados se modificaron sucesivamente en función de circunstancias coyunturales, por lo que disminuyó considerablemente su eficacia para orientar el funcionamiento de algunos precios clave en una cierta dirección. De otro, los exportadores que contaban con mercados externos cuyos precios eran muy superiores a los internos, canalizaron fracciones crecientes de su producción hacia el exterior; por ello, para regularizar el abastecimiento interno fue necesario disminuir la diferencia entre ambos tipos de precios, por cierto elevando los internos. La inflación foránea, de esta manera, se internalizó a despecho de los frenos que impuso la política de comercio exterior.

En último término, fue más bien limitado el efecto de las acciones gubernamentales para evitar que la inflación importada se vertiera hacia el interior de la economía, por lo menos en la medida

/y plazo

y plazo deseados. Los precios internos siguieron su tendencia alcista, aunque en los tres países, como ya se vio, con ritmos moderados a partir de 1975.

Vale la pena agregar que en los tres países se hicieron esfuerzos por controlar el nivel de precios mediante subsidios y tarifas reducidas de las empresas públicas, que compensaron alzas en otros rubros. En Bolivia y Ecuador - productores de petróleo -, los precios de los combustibles no siguieron el curso general de los precios y menos el de los precios internacionales. Los subsidios al trigo y a la soja en Ecuador, a la harina en cierto período en Bolivia y a los frijoles en Costa Rica son sólo ejemplos de las preocupaciones gubernamentales por cautelar de esa manera el nivel de vida de la población.

En lo que toca a las remuneraciones, la política en los tres países fue más definida y permanente. Las reivindicaciones salariales fueron frenadas por una acentuada política de control, de modo que los reajustes no siempre significaron cabales compensaciones de las alzas de precios, aunque los aumentos de remuneraciones pretendieron beneficiar más a los trabajadores de bajos ingresos. En realidad los reajustes de los salarios mínimos o básicos se acercaron a las variaciones que experimentaron los índices generales de precios.

Pese a los intentos de evitar que la situación económica de los asalariados sufriera mayores deterioros, la inflación reciente, lo mismo que procesos anteriores, se descargó con fuerza sobre ellos. Y una vez más la capacidad de maniobra de los empresarios y otros grupos afines fue mucho mayor que la de los trabajadores para defenderse de la inflación.

Si se recuerda además que los alimentos en general, experimentaron alzas de precios mayores que otros componentes de los índices de precios, y que la composición del gasto familiar en épocas críticas normalmente se vuelca a la satisfacción de las necesidades más vitales, se convendrá en que los mayores sacrificios recayeron

sobre el sector asalariado. En el mismo sentido apunta la austeridad con que se manejó la política de reajustes de remuneraciones.

Resta conocer en qué medida el propio crecimiento de la actividad económica llegó a paliar lo regresivo de la distribución del ingreso. La modalidad de crecimiento y la heterogeneidad estructural que caracterizan a Bolivia y Ecuador principalmente, insinúan que los frutos de la expansión económica no se habrían diseminado más allá de los núcleos urbanos más dinámicos.

iii) El área fiscal y monetaria. Para sólo destacar lo más significativo en estos campos, cabe señalar la notable expansión de los ingresos fiscales, particularmente en Bolivia y Ecuador. Frente a una tradicional inelasticidad de la tributación respecto del producto y los precios, en el período 1973-1975 se observaron incrementos considerables de los ingresos fiscales. Es preciso indicar, sin embargo, que la causa principal de estos aumentos radicó en los precios de los principales rubros de exportación: petróleo y minerales.

Con ello los ingresos fiscales se tornaron estrechamente dependientes de las fluctuaciones del sector externo. Este hecho, a la luz de la experiencia latinoamericana, puede ocasionar trastornos no sólo en los balances de pagos sino también en todo el aparato público cuando se invierta la tendencia de las variables externas. Téngase en cuenta que en Bolivia y en Ecuador aproximadamente el 50% de los ingresos fiscales se ha originado en la exportación de minerales y petróleo.

Las emisiones que tuvieron que realizar los bancos centrales de estos países para adquirir las divisas provenientes de la exportación aumentaron significativamente la liquidez de la economía. Por otra parte, el incremento del crédito a los sectores privados apuntó en el mismo sentido.

En el cuadro 14 puede observarse la magnitud de los movimientos de esas variables. En Ecuador, en el bienio 1973-1974, las reservas se incrementaron en más de 200%, el crédito al sector privado lo hizo en 68% y la liquidez global de la economía

Quadro 14

BOLIVIA, COSTA RICA Y ECUADOR: EVOLUCION DE LAS RESERVAS Y DEL CREDITO INTERNO

(Millones de unidades monetarias de cada país)

	1972	1973	1974	1975
<u>Bolivia</u>				
Reservas internacionales (del sistema monetario)	718	229	2 368	1 664
Crédito	3 219	4 223	4 118	5 702
Sector público	1 858	1 935	465	1 328
Sector privado	1 361	2 288	3 653	4 374
Total factores de expansión y contracción	3 937	4 452	6 486	7 366
<u>Costa Rica</u>				
Reservas internacionales (del sistema monetario)	189	277	-117	-177
Crédito	2 440	2 689	4 043	5 661
Sector público	462	468	677	1 152
Sector privado	1 978	2 221	3 366	4 509
Total factores de expansión y contracción	2 629	2 966	3 926	5 484
<u>Ecuador</u>				
Reservas internacionales (del sistema monetario)	3 199	5 874	9 653	7 743
Crédito	9 647	9 644	11 657	15 498
Sector público	1 821	211	-1 458	-2 410
Sector privado	7 826	9 433	13 115	17 908
Total factores de expansión y contracción	12 846	15 518	21 310	23 241

Fuente: Fondo Monetario Internacional, International Financial Statistics, octubre 1976.

/experimentó una

experimentó una expansión de 66%. Por su parte, en Bolivia, decrecieron las reservas en 68% en 1973 y luego experimentaron una recuperación extraordinaria con 935% de incremento en 1974; el crédito al sector privado se acrecentó en los mismos años en 68% y 60% respectivamente. La liquidez global de la economía experimentó aumentos de 13% y 46% en los periodos señalados.

Ambas economías experimentaron descensos de significación de sus reservas internacionales durante 1975; en tanto que el crédito al sector privado continuó creciendo a ritmos considerables. La liquidez global se expandió en cerca de 14% en Bolivia y en 9% en Ecuador; la caída de las reservas, en ambos países, constituyó el principal mecanismo de contracción.

Los indicadores anteriores, compulsados con la intención de aislarse de la inflación externa reflejada en las políticas cambiarias y arancelarias no representaron un todo coherente. Los esfuerzos tendientes a evitar la internalización de la inflación externa y los sacrificios de otros objetivos de la política económica en aras de la estabilidad se vieron contrarrestados, cuando no frustrados, por las decisiones en el campo monetario. Así, la expansión de la liquidez en los sistemas económicos actuó en favor de la inflación, en tanto que al abaratamiento real de las divisas lo hizo en contra.

/La "convivencia"



c) La "convivencia" con la inflación importada: Brasil, Colombia y Uruguay

En estos tres países - donde, a fines de 1972, la inflación existente respondía más bien a causas internas - se siguió una política orientada, en general, a conciliar las variaciones y estructura de los precios nacionales con lo que ocurría en esa materia en el escenario mundial. En otras palabras, se optó por internalizar la inflación mundial, ya sea reconociendo así la importancia y virulencia que ese fenómeno había adquirido, o simplemente prosiguiendo con una política que ya estaba en aplicación.

Ante la decisión de internalizar caben dos observaciones complementarias. De un lado, puede reiterarse que en estos tres países la definición del camino a seguir era más previsible, más evidente, que en Bolivia, Costa Rica y Ecuador; en verdad, mientras mayor era el ritmo "autónomo" de crecimiento de los precios internos, menores eran las posibilidades de ignorar y evitar la presión inflacionaria foránea. De otro, los procedimientos utilizados para adecuar los precios internos a los externos variaron en amplitud e intensidad, así como variaron los ritmos o plazos en que se aceptó la internalización de los movimientos de precios externos.

Pese a lo anterior, la verdad es que las economías que optaron por una política flexible subestimaron, sobre todo en los comienzos del período estudiado, la severidad que podía asumir la inflación mundial. Tanto es así que sus pronósticos o metas en cuanto a alzas de precios internos se vieron superados merced a la influencia adicional de la creciente inflación importada. Asimismo, las medidas antinflacionarias puestas en práctica fueron adquiriendo mayor prioridad e intensidad al percatarse los gobiernos que estaban enfrentados a una coyuntura externa, de precios internacionales en alza, más delicada, que la originalmente prevista.

/En los

En los tres casos analizados, el ritmo de inflación disminuyó en 1975, después de la aceleración que registró en 1973-1974.<sup>1/</sup> Ese aminoramiento se originó, de una parte, en la sensible reducción de la inflación importada y, más específicamente, de las presiones ejercidas por el funcionamiento de sus mecanismos directos de transmisión. (Véanse de nuevo los cuadros 7 y 9.) De otra, tuvieron importancia variable, difícil de cuantificar, los progresos alcanzados en las acciones estabilizadoras puestas en práctica por los gobiernos.

Como se hizo respecto a los países que trataron de hacer frente a la inflación importada, se pasará revista aquí a las principales esferas de acción de la política económica de los países que optaron por la convivencia.

i) Política cambiaria y de importaciones. Durante el lapso considerado, en Brasil, Colombia y Uruguay operaron políticas en las que lo dominante fue un tipo de cambio principal, prácticamente único, acompañado de "minidevaluaciones" periódicas de la moneda nacional que siguieron de cerca las alzas de los precios internos. En Brasil y Colombia, las devaluaciones se hicieron con deducción del incremento de precios en los Estados Unidos, de suerte que el dólar expresado en las monedas nacionales respectivas mantuvo un valor real relativamente constante.<sup>2/</sup> En el

---

<sup>1/</sup> Véase nuevamente el cuadro 1. Entre 1974 y 1975, las tasas inflacionarias bajaron de 34% a 31% en Brasil, de 26% a 18% en Colombia, y de 107% a 67% en Uruguay.

<sup>2/</sup> En Brasil, durante 1973, se fue incluso más allá de esta tendencia, cuando se registró una virtual estabilidad del valor nominal del dólar expresado en cruzeiros. Coincidieron en esa coyuntura una tasa de inflación anual de sólo 15% y una situación holgada en materia de reservas internacionales. Posteriormente, en 1974 y sobre todo en 1975, las devaluaciones de la moneda nacional constituyeron una proporción más elevada - aunque inferior al 100% - de la variación porcentual de los precios internos. En Colombia, la tasa de cambio media expresada en pesos constantes de 1970, disminuyó 3% en 1973 y un 1% adicional en 1974, y aumentó aproximadamente 4% en 1975.

Uruguay, por su parte, esa deducción no se realizó explícitamente y, en períodos cortos (inferiores a seis meses), los ritmos de devaluación se disociaron, aunque transitoriamente, de lo que ocurría con los precios internos.

En las experiencias examinadas, en general no se recurrió a las rebajas de aranceles aduaneros como una forma de aminorar las repercusiones inflacionistas provocadas por el creciente costo de las importaciones. Cuando ellas se establecieron tuvieron carácter selectivo y respondieron a objetivos que no eran directamente antinflacionarios.

Si bien es cierto que casi no se pusieron en práctica medidas destinadas a reducir el costo de las importaciones, cabe anotar que paralelamente se adoptaron algunas disposiciones encaminadas a liberalizar su ingreso. Así, aprovechando disponibilidades de divisas relativamente más holgadas, en Brasil, Colombia y Uruguay tuvieron lugar, especialmente en 1974, aumentos apreciables de los valores y volúmenes importados. Los mayores márgenes de apertura al exterior significaron, de una parte, aminorar las tensiones inflacionarias provenientes de situaciones de exceso de demanda interna, pero, de otra, llevaron a aumentar la exposición de las economías a los fuertes incrementos de las cotizaciones internacionales.

ii) Política de precios y remuneraciones. Abundando en un aspecto tocado anteriormente, interesa anotar que en los tres países incluidos en este grupo, lo corriente fue un funcionamiento flexible del mecanismo de precios, y que la política aplicada permitiese que las cotizaciones internas de los bienes fueran similares a las internacionales. Esas políticas estaban en práctica desde hace varios años en Brasil y Colombia; en el Uruguay, en cambio, respondieron a una reformulación más reciente del programa antinflacionario, iniciada a fines de 1971.

Las políticas de precios de los tres países, a pesar de su flexibilidad, incluyeron algunas modalidades de control y revisión

/de los

de los precios por parte de los gobiernos, las que fueron preferentemente selectivas, modificables periódicamente y no dirigidas a congelar precios por lapsos prolongados. De esa forma, las autoridades mantuvieron ciertos medios de acción que les permitieron una supervigilancia, al menos mínima, del funcionamiento del mecanismo de precios.

Ello no obstante, lo más frecuente fue la libertad de los precios internos, el no otorgamiento de subsidios a los productos importados y moderadas restricciones, de cantidades y precios, a los beneficios que obtuvieron los exportadores nacionales por las mercaderías vendidas al exterior. Al establecerse esa forma de equilibrio, la inflación importada se internalizó con mayor facilidad y prontitud, pero se evitó el surgimiento de desajustes mayores en el sistema de precios y en la estructura productiva, sobre todo teniendo en cuenta la dinámica endógena que ya tenían los movimientos de los precios internos.

A pesar de esa tendencia central y ante la fuerza que adquirió el proceso de corrección de precios, hubo casos significativos en los que las autoridades gubernamentales impusieron ciertas restricciones al libre ajuste de la relación entre los precios externos e internos. Así, por ejemplo, en Colombia, durante 1973 y 1974, el precio interno del trigo fue mantenido por debajo de su equivalente en los mercados internacionales, mediante subsidios fiscales bastante onerosos. Por otra parte, en Brasil y Colombia fue necesario establecer cuotas de exportación para varios productos básicos. De esa manera se trató de evitar problemas de desabastecimiento interno provocados por la salida cuantiosa al exterior de producciones nacionales que procuraban aprovechar los mejores precios de los mercados de exportación.

En el área de las remuneraciones no operaron fórmulas de reajustes compensatorios de sueldos y salarios vinculados a las alzas de precios registradas en períodos anteriores, aunque se legisló, con variable intensidad y frecuencia, sobre incrementos

/de las

de las remuneraciones mínimas. Así, se aminoraron algunas de las repercusiones indirectas de la inflación importada, pero ello coincidió, por lo general, con una tendencia a la disminución de los sueldos y salarios reales. En 1975, al desacelerarse el ritmo de inflación, éso no acaeció en Brasil y Colombia.

Conviene agregar que siendo limitada la organización sindical de los trabajadores en los tres países considerados, no tuvo gravitación suficiente como para impedir la disminución anotada. Sólo algunas organizaciones gremiales ubicadas en actividades productivas muy particulares pueden haber constituido excepciones a esa tendencia general.

iii) Políticas fiscal y monetaria. En los campos fiscal y monetario se intentó que, por esas vías, no se introdujeran presiones inflacionarias adicionales a las provenientes de la internalización original y directa de la inflación importada. En tal sentido se observaron diferentes situaciones en los países considerados.

Al pasar revista a los esfuerzos destinados a limitar la magnitud del déficit gubernamental, así como el grado en que se incurrió en un financiamiento potencialmente inflacionario, sobresale la importancia atribuída a tal tarea por la política fiscal del Brasil. En ese país coincidieron una flexible captación de ingresos corrientes internos con un apropiado manejo de los gastos fiscales y de la deuda pública interna, de suerte que el Gobierno no necesitó recurrir a la emisión monetaria directa para financiar sus gastos.

En Colombia, hasta 1974 inclusive, y sobre todo en Uruguay, sistemas menos flexibles de captación de ingresos corrientes internos no lograron absorber una mayor proporción de la creciente demanda interna generada por la internalización de la inflación importada. Esa falta de elasticidad contribuyó a la larga, a que fueran frecuentes los financiamientos de los déficit fiscales basados en emisiones directas de los bancos centrales, en ventas

/de divisas

de divisas por el Fisco a esos mismos organismos en los períodos que aumentaron las reservas internacionales, o en colocación de títulos de la deuda pública.

Las políticas monetarias de los tres países estuvieron orientadas, en buena medida, a determinar aumentos de liquidez compatibles con los incrementos previstos de la actividad económica y las variaciones calculadas para los precios. Sin embargo, hubo ocasiones - particularmente en 1973, en Brasil y Colombia - en que los aumentos de la oferta monetaria excedieron significativamente los márgenes de expansión programados para cumplir con esa compatibilidad. La emisión de la autoridad monetaria para comprar reservas internacionales fue la causa principal de esa tendencia.

Continuando con una modalidad que venía aplicándose desde años antes, dentro de la política monetaria brasileña destacó la intensa utilización de instrumentos que permitieron seguir modificando la estructura de los recursos monetarios del país. En tal sentido se logró que una vigorosa expansión del cuasidineró y otros rubros similares permitiera un incremento menos líquido y más manipulable del total de activos financieros, incluido el dinero como tal. <sup>1/</sup> En Colombia y particularmente en Uruguay, la evolución monetaria estuvo más dominada por lo que ocurría con los activos financieros que tienen mayor grado de liquidez.

---

<sup>1/</sup> Así, por ejemplo, en Brasil, durante 1974, la expansión del total de activos financieros fue de 44%, en tanto que la del dinero alcanzó a 35%. Véase Fondo Monetario Internacional, International Financial Statistics, diciembre de 1974.

## 6. Consideraciones finales

La descripción de las principales políticas puestas en práctica en cada una de las dos opciones analizadas y la observación de los resultados que se obtuvieron en materia de alzas de precios llevan a ensayar algunas reflexiones. A manera de resumen se señala a continuación lo esencial de cada una de las posiciones adoptadas, teniendo en cuenta que su confrontación resulta ilustrativa para los propósitos de esta sección.

Al considerar el grupo de países que optó por enfrentar la inflación importada (Bolivia, Ecuador y Costa Rica), cabe recordar la relativa estabilidad de precios que en el pasado había caracterizado a sus economías. Esto, entre otras cosas, determinó que el enfrentamiento con las presiones exógenas se centrara principalmente en el comercio exterior y concretamente en el tipo de cambio, dado que la estabilidad de precios anterior se había asociado al mantenimiento de la paridad cambiaria.

En el frente interno también se distinguieron algunos rasgos comunes a los tres países en su lucha contra la inflación importada. Ante encarecimientos tan abruptos de importaciones y exportaciones, el tipo de cambio fijo fue insuficiente para contener aquellas presiones, por lo que las autoridades acentuaron el control sobre los reajustes de remuneraciones y establecieron diversas modalidades de control de precios.

Sin embargo, la política antinflacionaria no actuó directamente sobre la mayor liquidez generada por la acumulación de reservas internacionales, especialmente en los países exportadores de petróleo, que las acrecentaron desusadamente. Esto contribuyó a impedir que la fijación del tipo de cambio tuviera efectos estabilizadores más importantes, ya que los esfuerzos por contener los incrementos de la liquidez que se hicieron en otros campos fueron insuficientes para compensar las emisiones en que se incurrió al acumular divisas.

/Por otra

Por otra parte, al evaluar esta opción no debe perderse de vista que, aunque superavitarios formalmente, los expansivos presupuestos fiscales - financiados por medio de los impuestos cada vez mayores sobre las exportaciones, las importaciones o ambas - exacerbaron la demanda interna en una medida que difícilmente pudo tener respuesta adecuada en el aparato productivo.

No es de extrañar, por lo tanto, que - pese a los apreciables costos económicos y sociales que significaron los tipos de cambio fijos, las disminuciones de remuneraciones reales y las distorsiones en los sistemas de precios y producción -, las consecuencias internas de la inflación importada no pudieran aminorarse más.

En los países que decidieron convivir con la inflación internacional (Brasil, Colombia y Uruguay) y establecer movimientos más o menos sincrónicos entre los precios internos y los de los mercados externos, la elaboración de sus políticas alcanzó mayor coherencia, en lo que influyó su más larga tradición inflacionaria y la experiencia adquirida para lidiar con el problema. Conviene tener presente también que sus procesos de alzas de precios ya estaban fuertemente activados por factores internos; por ello, la inflación importada significó un elemento de exacerbación que se sumó a los existentes y que, naturalmente, agravó sus cuadros inflacionarios tradicionales.

La política antinflacionaria puesta en práctica por este grupo de países no se concentró en un área determinada. Por el contrario, las medidas de política utilizadas cubrieron una amplia gama que abarcó desde la flexibilidad cambiaria, los controles y las liberalizaciones de precios, los incrementos de importaciones, etc., hasta los mecanismos de regulación de la liquidez y los sistemas de corrección monetaria.

Un denominador común de esta opción fue la flexibilidad con que se manejaron los instrumentos de política económica, en un afán permanente por restablecer los equilibrios básicos del sistema

/económico que



económico que los impulsos externos e internos iban quebrantando. No obstante, el alza de los precios del petróleo creó, evidentemente, situaciones delicadas.

Las alzas de precios que experimentaron en 1974 los tres países examinados fueron las más altas del quinquenio 1970-1974. Sin embargo, aunque en menor medida en Uruguay, que padecía de un proceso inflacionario agudo y crónico, la inflación estuvo bajo control y, lo que es digno de destacar, no se renunció a los demás objetivos de la política económica, particularmente en lo que se refiere al crecimiento económico. La moderación del ritmo inflacionario observada en 1975, ratifica esta apreciación.

Ahora bien, la visión de conjunto de las dos opciones analizadas lleva a ciertas consideraciones de carácter más general.

El enfrentamiento o la convivencia con la inflación importada tuvieron en los distintos países variables grados de amplitud e intensidad, particularmente en lo que se refiere a los tipos de políticas económicas y a los conjuntos de instrumentos utilizados.

Además de ese comportamiento diferenciado, que era de esperar, se observa también que en los seis casos examinados las opciones elegidas no se plasmaron de manera integral o, expresado de otra forma, haciendo uso de la variedad de instrumentos de política económica que, conceptualmente, podían incluirse en una u otra alternativa. Así, por ejemplo, el esquema de enfrentamiento seguido por algunos países podría haber contemplado alguna modalidad de "congelación" de los aumentos de emisión necesarios para adquirir divisas. De otro lado, cada una de las estrategias aplicadas tendió a incluir algunas medidas de política que, por sus características intrínsecas, más bien correspondían a la otra. De este modo hubo situaciones en que en la opción de convivencia se pusieron en práctica mecanismos de control de precios.

No obstante, justo es señalar que los desajustes observados en el manejo de la política económica lo son desde un punto de vista estrictamente económico. Una visión más completa de todo

/el proceso

el proceso de política económica debería considerar las restricciones sociopolíticas que condicionaron las decisiones gubernativas. Es posible que en determinadas circunstancias lo que podría concebirse como racionalidad económica de la acción haya tenido que dejar paso a consideraciones políticas y sociales de importancia para la solidez de los regímenes. En otras palabras, es difícil imaginar en éste, como en otros casos, una simetría completa entre lo que se podría estimar como racionalidad económica, y la racionalidad política de las decisiones. Por lo tanto, las asincronías anotadas en la política económica pueden haber sido el resultado de otros logros y coherencias, condiciones y apoyos, presiones y concesiones, que normalmente orientan y a veces dirigen la adopción de decisiones.

Por otra parte, la evaluación de políticas destinadas al control de la inflación suele realizarse considerando sólo ciertos objetivos del proceso de política económica. A título de ejemplo, sería prematuro juzgar cuáles fueron los efectos de las políticas analizadas en materia de producción y potencialidad de crecimiento, ya que los plazos de los objetivos relacionados con la estabilidad y el desarrollo no son coincidentes y los períodos de maduración de las inversiones tienden a exceder los lapsos en que se manifiestan variaciones en los movimientos de precios. Las consideraciones vertidas aquí, por lo tanto, se circunscriben a determinadas áreas y sólo toman en cuenta los fenómenos más visibles.

