

## INTRODUCCION

El fracaso del programa antiinflacionario inaugurado por el actual gobierno a fines de 1964 y el persistente consenso entre los chilenos de la conveniencia de detener el proceso inflacionario que viene desarrollándose desde hace casi un siglo, propician la búsqueda de una nueva fórmula para alcanzar este objetivo.

A pesar de que, frecuentemente, se discute la posibilidad de que en Chile se imponga una congelación de sueldos y salarios y se extiendan los controles de precios que ya existen, con el objeto de detener el proceso inflacionario, el análisis de esta alternativa ha sido, generalmente, excluida de la abundante literatura económica sobre la inflación chilena. El propósito fundamental de este trabajo es el de estimular el análisis de fórmulas antiinflacionarias abruptas, con la esperanza de que surjan criterios que permitan evaluar la conveniencia de implantar medidas de este tipo.

El argumento en pro de fórmulas antiinflacionarias abruptas puede introducirse a través de algunas consideraciones acerca del programa antiinflacionario iniciado a fines de 1964.

En la opinión de muchos economistas, dicho programa era teóricamente satisfactorio en el sentido de que, si los supuestos de comportamiento implícitos en él mismo se hubiesen cumplido en

la realidad, las medidas propuestas habrían alcanzado su objetivo (reducir substancialmente la tasa de inflación) a un costo tolerablemente pequeño. Uno de los principales méritos teóricos de este programa residía en su atención a la conveniencia de adecuar las expectativas de precios por parte del público a la evolución programada del nivel de precios. La incompatibilidad entre estas expectativas y la correspondiente evolución programada yace, fundamentalmente, detrás de las múltiples causas que frecuentemente se aducen como responsables del fracaso de los distintos programas antiinflacionarios que no alcanzan su cometido; como por ejemplo: efectos redistributivos que generan oposición política a la continuación del programa, efectos depresivos sobre la producción y el empleo, etc. Estas "causas" que socavan la viabilidad de cualquier programa antiinflacionario son, precisamente, los *costos* que se trataban de minimizar en el plan de 1964. En resumen, un proceso de desaceleración de la tasa de inflación podrá materializarse, sin incurrir en estos costos, sólo en la medida en que las expectativas correspondientes también disminuyan *pari passu*.

Comúnmente se considera que, en general, el comportamiento del nivel de precios durante períodos recientemente anteriores a cualquier momento dado, influye decisivamente en la formación de las expectativas de precios que tienen las personas en ese momento. Si fuese éste el único ingrediente en la forma-

ción de dichas expectativas, cualquier política inflacionaria que tuviese "éxito" conllevaría, necesariamente, los costos anteriormente señalados. Es concebible, sin embargo, que las expectativas de inflación puedan ser influidas por declaraciones oficiales respecto a la evolución futura del nivel de precios, a raíz de la implantación de un programa antiinflacionario. (Tal fue, precisamente, la estrategia seguida por el actual gobierno en su programa antiinflacionario, al anunciar "metas intermedias" de alzas en el índice de precios de 25%, 15% y 10% para los años 1965, 1966 y 1967, respectivamente).

Si la culminación del programa antiinflacionario se proyecta para una fecha suficientemente distante de la fecha en que se anuncia la iniciación del mismo, las personas tendrán la oportunidad de comparar las alzas de precios, observadas a través de la vida del programa, con las alzas (o "metas intermedias") anunciadas oficialmente a raíz de su inauguración. El efecto inicial que la fijación de estas metas intermedias pudiese haber tenido sobre las expectativas de precios se verá reforzado o diluido según las metas y los correspondientes resultados sean o no del mismo orden de magnitud. Puede esperarse que cualquier discrepancia fuerte entre estas magnitudes (como, por ejemplo, entre el 10% enunciado en el programa de referencia para el año 1967 y el 21,9% observado en ese año) tenderá a destruir la credibilidad pública respecto a metas subsiguientes. Esto a su vez frustrará intentos ulteriores de reducir la tasa de inflación sin afectar, mayormente, la distribución del ingreso real y el ritmo de actividad económica; lo cual significa el aborto del programa antiinflacionario correspondiente (tal como ocurrió con el citado programa a fines de 1967).

Muchos de los factores capaces de

crear presiones inflacionarias y, aun, afectar el comportamiento del nivel de precios a corto plazo se hallan fuera del control del gobierno y, particularmente, fuera del control de los organismos estatales a cargo de la ejecución de su política económica. Entre los factores capaces de crear presiones inflacionarias pueden citarse, a modo de ejemplo, las alzas de salarios reales más allá del aumento en la productividad de la mano de obra, huelgas, desastres provocados por la naturaleza, etc.; y entre los factores capaces de afectar el nivel de precios a corto plazo pueden distinguirse, entre otros, fluctuaciones en los precios internacionales que afecten el saldo de la balanza de pagos (cuando no resulte posible la esterilización inmediata de las emisiones a que dan lugar), fluctuaciones en la demanda por dinero (cuya compensación a través de medidas fiscales y/o monetarias está sujeta, en el mejor de los casos, a rezagos apreciables), etc.

Las predicciones que puedan hacerse respecto al acaecimiento, magnitud y efectos de dichos factores en el futuro, estarán lógicamente sujetas a un menor grado de certeza mientras mayor sea el período para el cual se hagan las predicciones. Por consiguiente, la probabilidad de que puedan cumplirse las metas fijadas dentro del programa antiinflacionario será menor, mientras más distantes estén las metas del momento en que se inaugura el programa. Recordando la importancia crucial del cumplimiento sistemático de metas intermedias para el éxito del programa antiinflacionario, puede concluirse que, en igualdad de otras condiciones, sus probabilidades de éxito aumentarán, mientras más corto sea el período de tiempo contemplado para la ejecución del mismo. Esta conclusión, junto con el argumento que la sustenta, permiten reducir a un común denominador las múl-

tiples racionalizaciones respecto a las causas que han hecho fracasar los programas antiinflacionarios intentados en Chile hasta el momento: los programas han sido proyectados para períodos demasiado largos. Esta última proposición motiva la búsqueda de una fórmula que permita reducir a un mínimo el período de tiempo comprendido entre la inauguración de un programa antiinflacionario y la consecución de su objetivo final: la estabilización de la tasa de inflación a un nivel inferior. Nótese que el límite inferior de cualquier período de tiempo es el instante, y el límite inferior de cualquier tasa de crecimiento es cero; ¿por qué no, entonces, una fórmula que anule la inflación abruptamente?

El ejercicio que se presenta a continuación en la forma de un esquema para detener la inflación abruptamente, representa un primer intento de analizar algunos de los factores que deberían considerarse al diseñar una medida de este tipo, así como de sugerir los rudimentos de algunas fórmulas para posibilitar su ejecución. Quede bien entendido que el objetivo de dicho ejercicio es de estimular el interés y la discusión acerca de fórmulas antiinflacionarias abruptas con la esperanza de que eventualmente surja un programa antiinflacionario que sea técnicamente eficiente y políticamente factible, que logre quebrar de una buena vez la inflación que viene desarrollándose en este país desde hace ya tanto tiempo.

## Primera Parte

### EL MARCO DE REFERENCIA

El objetivo fundamental de las medidas que se sugieren en el presente trabajo consiste en elaborar una estructura de precios para la economía chilena, cuya imposición y congelación, durante un período relativamente largo de tiempo, resulte política y económicamente factible.

Podrían llamarse objetivos accesorios, o criterios que éstas deben satisfacer, los siguientes:

a) que sus efectos en la asignación de recursos sean lo menos adverso posible;

b) que tiendan a garantizar la viabilidad económica de las empresas;

c) que sus efectos en la distribución del ingreso entre individuos y entre categorías funcionales de los mismos sea mínimo con respecto a la distribución existente antes de su implantación.

La ejecución de la política que se propone consta de dos fases: en la primera, se establece una estructura de precios para todos los bienes y servicios (incluyendo servicios de trabajo, a cu-

yos precios llamamos "salarios")<sup>1</sup> negociados en la economía y, en la segunda fase, se congelan los precios y salarios establecidos durante un período de un año.

Este período de congelación permitiría quebrar la "psicología inflacionaria" (es decir, las expectativas del público respecto a futuros aumentos de precios), lo cual, a su vez, permitiría al Banco Central reducir drásticamente la tasa de aumento en los medios de pago, sin que esto implicase necesariamente efectos redistributivos ni sobre el ritmo de actividad económica. La ejecución exitosa de la política que se propone, sin embargo, no garantiza que no vuelva a generarse un *nuevo* proceso inflacionario en el futuro.

La visión del proceso inflacionario chileno que servirá de marco de referencia a las medidas que se sugieren en este trabajo puede resumirse en un modelo, en el cual las causas de un aumento en el nivel general de precios de un período a otro pueden diferenciarse en dos grupos: aumentos en los costos de producción, de un lado; y todas las demás, del otro lado. La fórmula antiinflacionaria que se plantea en este ensayo va dirigida a anular las causas relacionadas con los aumentos en los costos de producción y, por tanto, el modelo de inflación que se esboza a continuación

---

<sup>1</sup> Por el vocablo "salario" debe entenderse aquí, como en lo sucesivo, la tasa de remuneraciones totales por hora-hombre de trabajo. Estas incluyen los pagos en efectivo hechos directamente a los trabajadores, las remuneraciones no monetarias que ellos reciben, tales como el derecho de utilizar casinos o estadios que se operan a pérdida por las empresas empleadoras, los distintos pagos hechos por las empresas a cajas de seguridad social y, en fin, todos los costos que representa para la empresa utilizar la hora promedio de trabajo de un individuo o de un grupo de ellos, según sea el caso, y que redunden en alguna suerte de beneficio para éstos.

abstrae de las causas que componen el segundo grupo.

Nuestro modelo de inflación podría llamarse "inflación de costos por reajustes"<sup>2</sup> para diferenciarlo de lo que se conoce como inflación de costos (a solas). Esta última, generalmente, se la considera como el proceso que se *inicia* cuando los trabajadores logran imponer aumentos en sus salarios *reales* que exceden el aumento en la productividad de los mismos, a través del poder monopólico de los sindicatos. El resultado de esto es una merma en los márgenes de utilidades de los empresarios, los cuales proceden a aumentar los precios de sus productos haciendo uso del poder monopólico que ellos también poseen<sup>3</sup>.

La inflación de costos por reajustes se distingue de la anterior por carecer de un mecanismo propio que pueda por sí mismo iniciar un proceso inflacionario. Por el contrario, ésta requiere para su origen la existencia previa de un fenómeno inflacionario. Pero una vez que la inflación de costos por reajustes se pone en marcha, entonces pasa a ser capaz de autosustentarse. El concepto de inflación de costos por reajustes es, pues, una forma de visualizar un proceso inflacionario que ya está en marcha, y no

---

<sup>2</sup> Por el vocablo "reajuste" deberán entenderse aquellos aumentos de salarios que se efectúan en compensación parcial o total de la disminución en los salarios reales, resultante del aumento en el nivel general de los precios, desde el momento en que los salarios en cuestión fueron aumentados por última vez.

<sup>3</sup> Es preciso señalar que, para que este proceso se repita en forma sistemática a través del tiempo, es necesario que las autoridades monetarias del país lo "ratifiquen" aumentando la oferta de dinero para que (al menos) el mismo volumen de bienes pueda ser vendido a estos precios mayores (suponiendo que los precios de los otros bienes, tomados en general, no disminuyan). De no ser así, este proceso conduciría a un desempleo cada vez mayor.

una forma de explicar por qué ni cómo el proceso se inició.

Una inflación de este tipo puede mantenerse durante largo tiempo, *aun* cuando los trabajadores no ejerzan fuerza monopólica para aumentar sus salarios reales más allá del aumento en su productividad y *aun* cuando no exista exceso de demanda agregada. (Esto, sin embargo, no excluye la posibilidad que efectivamente coexistan presiones inflacionarias a través de los costos y/o demanda agregada).

Pasemos, entonces, a describir brevemente el proceso a través del cual el mecanismo de la inflación de costos por reajustes sostiene un fenómeno de inflación crónica.

Es bien sabido que en Chile la gran mayoría de los trabajadores reciben salarios que se mantienen fijos (en términos nominales) durante un período de tiempo más o menos largo (generalmente de un año), hasta el momento en que éstos se vuelven a negociar. Se sabe, además, que el nivel general de precios (y específicamente el IPC, Índice de Precios al Consumidor) va aumentando a través de todo el año (aunque estos aumentos no sean enteramente uniformes). En consecuencia, al llegar el momento de la renegociación de salarios en cualquier empresa determinada, resulta que los trabajadores de la misma han sufrido una merma en sus salarios reales en relación a los que percibían a raíz de la negociación previa. Es, entonces, cuando éstos exigen que (al menos) se les compense por los efectos de la inflación; es decir, exigen el reajuste. Ya sea porque los trabajadores poseen fuerza monopólica para hacer efectiva esa exigencia, o bien porque existe en Chile aceptación ética por parte de los empresarios (y de la Administración Pública) de la legitimidad de la misma, el hecho innegable es que los trabajadores, en general, obtienen efec-

tivamente alguna clase de reajuste. Dependiendo de la estructura de costos de la empresa en cuestión, este reajuste tendrá un efecto más o menos depresivo sobre los márgenes de utilidades de la misma. Para algunas empresas, en las cuales los costos de mano de obra sean una parte importante del costo total, el impacto del reajuste puede ser tal, que el hecho de pretender seguir operando sin aumentar los precios de sus productos implicaría "producir a pérdida". Aun para aquellas empresas en que después del reajuste pudieran seguir operando a niveles positivos de utilidades sin alterar sus precios, eventualmente se verían en la misma posición de la empresa anterior al tener que reajustar año tras año. Esta situación presenta dos alternativas a las empresas: elevar sus precios o cerrar. Observamos que la primera de éstas se manifiesta con frecuencia sistemática.

Ahora bien, como los reajustes para las diferentes empresas se negocian en momentos distintos a través del año, la presión sobre las utilidades de éstas y, consecuentemente, las alzas en sus respectivos precios ocurren igualmente en diversos momentos durante el año. Esto, a su vez, explica que los índices de precios vayan aumentando en forma más o menos uniforme a medida que transcurre el año. Cabe señalar que, en la medida en que las empresas utilicen otros insumos de origen doméstico en adición a la mano de obra, puede esperarse que el costo por este concepto también aumente durante el año<sup>4</sup>. Co-

---

<sup>4</sup> Esto se debe al hecho de que esos otros insumos no son más que productos de otras empresas dentro del sistema. Estas se ven sujetas a las mismas presiones que aquí se analizan, siendo el resultado también el mismo: alza de precios, lo que equivale a un alza en el costo por parte de las empresas que emplean estos productos.

mo resultado, el deterioro en el nivel de utilidades se hará todavía más marcado y, por ende, la necesidad de aumentar precios en algún momento durante el año se hará más imperiosa.

En vista de que las autoridades monetarias tienden a ir aumentando la disponibilidad de los medios de pago para que pueda absorberse la producción a estos precios crecientes, tenemos entonces un circuito inflacionario que contiene, dentro de sí, todos los elementos para sostenerse a través del tiempo. Este es el fenómeno que hemos llamado "inflación de costos por reajustes".

Recordamos que los salarios y los precios correspondientes a los distintos trabajadores y bienes aumentan en forma discontinua en distintos momentos a través del año, mientras que (y precisamente como resultado de este fenómeno) el índice de precios aumenta en forma (más o menos) continua a través del tiempo. En una situación como ésta no es posible identificar una estructura de precios y salarios que persista durante un período de tiempo que exceda a unos cuantos días. En efecto, dicha estructura cambia cada vez que cualquiera empresa dentro del sistema concede reajuste a sus trabajadores o aumenta el precio de sus productos. El proceso puede compararse a una carrera de ranas saltarinas (cuya meta no ha sido especificada), en que las posiciones relativas de éstas entre sí se identifican con la estructura de precios y salarios en la economía. Suponiendo que cada rana demorase 5 minutos entre salto y salto, y que cada una diera el suyo en momentos distintos a las demás, es evidente que la posición relativa de cualquiera de ellas con respecto a sus compañeras mejorará notablemente inmediatamente después de haber completado un salto, empeorando a medida que transcurren sus 5 minutos de descanso, durante los cuales sus

compañeras irán dando los suyos. Si bien es posible tomar fotografías de la carrera en distintos momentos, las cuales revelarían posiciones relativas entre las competidoras, cada una diferirá de la anterior sin que sea posible afirmar que cualquiera foto determinada sea representativa de la carrera hasta ese momento. Si se eligiere una de ellas *arbitrariamente* para decidir el resultado de la carrera y otorgar los correspondientes premios, las ranas que estuviesen por dar su próximo salto al momento de tomarse la fotografía seleccionada, se verían *arbitrariamente* lesionadas en sus legítimos intereses deportivos, y las que hubiesen acabado de dar el suyo se verían *arbitrariamente* beneficiadas. En consecuencia, las primeras podrían alegar con cierta razón, que el sistema de decisión de la carrera viola el principio de equidad. Análogamente, congelar cualquier estructura de salarios y precios que pudiese existir en un momento determinado acarrearía problemas de equidad así como de viabilidad para algunas (o muchas) de las empresas dentro del sistema. Es decir, en este caso, los trabajadores y las empresas que no hubieren experimentado reajuste ni aumentos de precios durante varios meses antes de la congelación se verían arbitrariamente lesionados con respecto a aquellos que los hubiesen experimentado inmediatamente antes de la congelación. Los primeros, al igual que las ranas del primer grupo, probablemente también alegarían en contra de la falta de equidad de la medida. Nuestra tarea, entonces, es hallar una estructura que esté al margen de estas objeciones. Congelando ésta, se detendría el aumento en los precios de insumos, productos y salarios y, por consiguiente, se eliminarían las presiones de inflación de costos que hacen necesarios los aumentos en los precios y salarios. Es decir, se interrumpiría el circuito inflacionario.

GENERACION DE LA ESTRUCTURA DE SALARIOS Y PRECIOS

A. Salarios.

La generación de esta estructura se hará a través de una "regla de reajuste" aplicable a todos y cada uno de los trabajadores dentro del sistema. Esta regla está basada en el siguiente criterio (de equidad, si así se quiere): cada trabajador deberá ser compensado en la misma proporción por la merma sufrida en su salario real (como resultado de la inflación), respecto al que éste recibía a raíz de su última negociación previa al momento de congelación.

La regla, en su forma operacional, puede especificarse de la siguiente manera:

Llamando,

$I^*$  Al valor del IPC en el momento (llamémoslo  $t^*$ ) en que se habrán de congelar los precios y salarios, y llamando

$I_k$  Al valor del IPC en el momento ( $t_k$ ) en que cualquier trabajador  $j$  tuvo su último reajuste previo al momento  $t^*$  la regla de reajuste estipula que al individuo  $j$  le sea reajustado su salario en la proporción dada por

$$c \left[ \frac{I^* - I_k^j}{I_k} \right]$$

donde  $c$  es un parámetro fijado por las autoridades políticas del país. Este determinará qué fracción de la merma

en el salario real causada por la inflación experimentada desde la última renegociación de salarios de cada trabajador previa a  $t^*$ , habrá de ser compensada (por ejemplo:  $c = 1$  implica que se compensará la totalidad —es decir el 100%— de esta merma;  $c = 0,5$ , que sólo se compensará el 50%, etc.). Cabe señalar que desde un punto de vista económico parecería conveniente tratar de imponer el valor de  $c$  más pequeño posible (con la restricción de que éste fuese estrictamente positivo) que permitiese la aceptación política del esquema.

Consideremos un ejemplo numérico para clarificar la operación de la regla de reajuste. Supongamos que el salario del trabajador A fue renegociado y fijado a un nivel de E° 5.00 por hora en el mes de febrero de 1966, momento en el cual el IPC se hallaba a un nivel de 590 (1958 = 100). El trabajador B, en cambio, renegóció su salario y éste fue fijado en E° 6.00 por hora en noviembre de 1966, momento en el cual el IPC era de 665 (1958 = 100). Supongamos, además, que se hubiese decidido efectuar la congelación de precios y salarios el día 15 de enero de 1967, momento en el cual el IPC era de 671 (1958 = 100), y que el gobierno haya decidido que por razones políticas no es posible reajustar en menos del 80% del aumento en el nivel general de precios al consumidor (es decir, para este caso  $c = 0,8$ ). Los reajustes respectivos que habrán de recibir A y B de acuerdo con esta regla pueden ser calculados de la siguiente manera:

*Reajuste de A:*

$$0,8 \times \frac{671 - 590}{590} = 0,8 \times \frac{81}{590} = 0,8 \times 0,14 = 0,112$$

es decir, A verá su salario de E° 5,00 reajustado en un 11,2%, lo cual le significaría un aumento de E° 0,56 por

hora, dejándolo así con un salario de E° 5,56 por hora para el año de la congelación.

*Reajuste de B:*

$$0,8 \times \frac{671 - 665}{665} = 0,8 \times \frac{6}{665} = 0,8 \times 0,01 = 0,008$$

es decir, B será su salario de E° 6,00 reajustado en un 0,8%, lo cual le significará un aumento de E° 0,048 por hora, dejándolo así con un salario de E° 6,048 por hora para el año de la congelación.

*Efecto sobre las Empresas de los Reajustes Concedidos en t\*.*

En lo que respecta a costos de mano de obra en términos de hora-hombre, la inflación afecta a las empresas en forma simétrica a los salarios. Al día siguiente a la renegociación de salarios en una empresa determinada, tanto los salarios reales de sus trabajadores como (lo que es igual, pero visto desde el punto de la empresa) los costos reales por hora-hombre de esa empresa alcanzan el nivel máximo que tendrán en el período subsiguiente hasta el momento de la próxima renegociación (suponiendo una tasa de inflación que aumenta sistemáticamente a través del período). De ese momento en adelante, la inflación tiende a favorecer a la empresa en el sentido de que ésta deberá pagar salarios reales que se hacen cada vez menores, hasta llegar al momento

de la próxima renegociación. Es decir, al día siguiente de la renegociación, la empresa se haya en su posición más desfavorable en cuanto a sus costos de mano de obra. Siguiendo un argumento análogo se deduce que el día anterior al reajuste la empresa se hallará en su posición más favorable en este sentido. Recordando el supuesto de que las renegociaciones de salarios en las distintas empresas se efectúan en momentos distintos a través del año, se deduce que congelar los salarios, tal y como existen en un momento arbitrariamente determinado, implicaría que algunas empresas verían sus costos reales por hora-hombre congelados cuando su posición al respecto es anormalmente desfavorable, mientras que para otras sería precisamente lo contrario. Una situación de este tipo es no sólo inequitativa para los empresarios sino que, además, conlleva el peligro inminente del colapso económico de un número considerable de empresas; siguiendo la regla de reajuste que aquí se propone, sin embargo, las ventajas o desventajas relativas entre las empresas, en lo que respecta a costos reales de hora-hombre, logradas en virtud de la inflación imperante, quedarán enteramente anuladas, dejándolas así a todas en una misma posición en este respecto.



## B. Precios.

En la presentación del modelo de inflación de costos por reajuste señalamos el hecho de que los precios de la gran mayoría de los bienes y servicios que actualmente se negocian en Chile, tomados individualmente, no varían día a día, sino que tienen cierto grado de fijez a través del tiempo; muchos de ellos variando solamente una o dos veces por año. Este fenómeno de fijez en el corto plazo en los precios individuales, a pesar del continuo aumento en los índices del nivel general de precios, refleja en gran medida el grado de generalización del control de precios ejercido por el gobierno. Estos controles de precio, típicamente, fijan sólo el precio *máximo*, dejando al vendedor en libertad de vender su producto a un precio inferior al mismo. Se observa, sin embargo, que son precisamente estos precios máximos sobre los cuales, en general, se efectúan las transacciones de compraventa. Estas consideraciones apuntan hacia la conclusión de que, típicamente, las empresas se ven forzadas a vender sus productos a un precio inferior a aquél que maximizaría sus utilidades. Por tanto, las empresas sufren un "efecto de inflación" análogo al que opera sobre los trabajadores. Desde el momento en que éstas logran obtener la aprobación (de la agencia gubernamental apropiada, por ej. la DIRINCO) para aumentar los precios (máximos) de sus productos hasta el momento en que logran el próximo aumento, éstas van sufriendo un deterioro en los precios relativos (o, lo que por analogía pudiera llamarse "precios reales") de los mismos, a consecuencia del continuo aumento en el nivel general de precios. La implicancia de este fenómeno, desde el punto de vista de la empresa, es que a medida que pasa el tiempo a partir de su último aumento de pre-

cios, los precios de otros productos van aumentando uno a uno, incluyendo los precios de los insumos que se requieren para elaborar el producto de la empresa. Por tanto, a menos que la empresa aumente la cantidad producida, el valor de sus ingresos de ventas podrá comprar una cantidad de insumos que se hace cada vez menor. Es decir, ésta experimenta una merma en el "precio real" de su producto.

Si análogo es el efecto de la inflación sobre salarios y precios, análogas habrán de ser las medidas para encararlo. Por consiguiente, se propone efectuar un aumento en los precios de todos los bienes y servicios (exceptuando productos agrícolas, los cuales merecerán tratamiento especial) de acuerdo con una regla cuya aplicación compense todos los precios por el deterioro sufrido por la inflación ocurrida desde el último aumento en cada uno de ellos. Es decir, se propone lo que podría llamarse un "reajuste de precios". Este reajuste de precios deberá efectuarse en forma simultánea para todos los precios en el mismo momento en que todos los salarios también se reajustan simultáneamente (vale decir en el momento  $t^*$ ). Una vez reajustados, estos precios quedarán igualmente congelados durante un año.

La regla de reajuste de precios habrá de ser esencialmente análoga a la regla de reajuste de salarios, con la diferencia de que, en vez de utilizar el IPC, se deberá utilizar "el índice de precios al por mayor" (IPPM). El uso del IPPM para ese fin obedece a que éste, además de ser más representativo que el IPC de la totalidad de bienes y servicios que se negocian en Chile, por incluir un número mayor de éstos, también incluye muchos de aquellos bienes que se utilizan sólo como insumos y, en consecuencia, quedan necesariamente excluidos del IPC.

La regla de reajuste de precios será la siguiente:

El precio de cualquier producto arbitrario  $j$  ( $p_j$ ) que fue aumentado por última vez en el momento  $v(t_v)$  en el cual el IPPM tenía un valor de  $M^j_v$ , será aumentado en una proporción dada por:

$$c \left[ \frac{M^* - M^j_v}{M^j_v} \right]$$

donde  $c$  tiene la misma interpretación que en la regla para reajuste de salarios y deberá tener el mismo valor que

le fue asignado para ésta, y  $M^*$  será el valor del IPPM en el momento  $t^*$ . Es evidente que la interpretación de esta expresión, así como su aplicación a cualquier precio específico, es análoga a la correspondiente a la regla de reajuste de salarios.

El aumento abrupto en los precios, que resultará de la implementación de esta política en  $t^*$ , deberá ser acompañado por un aumento en la oferta de dinero por parte de las autoridades monetarias para evitar un aumento en la tasa de desempleo. De este momento en adelante, la oferta de dinero deberá ser controlada en forma tal que no permita la generación de exceso de demanda en la economía.

### Tercera Parte •

## POLITICA DE UTILIDADES Y OTRAS CONSIDERACIONES ESPECIALES

### A. Utilidades.

En ausencia de un aumento en los precios, el reajuste de salarios en  $t^*$ , de acuerdo con la regla prevista, dejaría a cada trabajador con salarios reales equivalentes al *máximo* de los percibidos respectivamente durante el año anterior. Este es un máximo que, como vimos con anterioridad, duraba sólo un instante, a partir del cual comenzaba a declinar al compás de la inflación. Consecuentemente, si los precios se congelaran sin previo aumento, la posición de cada trabajador mejoraría

necesariamente, ya que su salario real promedio para el año de la congelación sería idéntico a su salario real máximo en el año anterior. Con el reajuste de precios previsto para  $t^*$ , sin embargo, el reajuste paralelo de salarios implica que el salario real de cualquier trabajador arbitrariamente seleccionado durante el año de la congelación quedará fijado a un nivel que será aproximadamente igual a su salario real promedio para el período comprendido entre  $t^*$  y el momento de su renegociación previa de salarios. Esta proposición será efectiva en la medida en que se den las siguientes condiciones:

a) Que la tasa de inflación no haya fluctuado violentamente durante los doce meses anteriores a  $t^*$ ;

b) Que las variaciones porcentuales acusadas por el IPC y el IPPM, mes por mes, no discrepen grandemente, y

c) Que la cesta de compras de este trabajador no difiera radicalmente de la supuesta por IPC <sup>5</sup>.

El efecto de los reajustes simultáneos de salarios y precios sobre las empresas puede analizarse considerando, primero, el caso simplificado en que los insumos utilizados por éstas sean fielmente reflejadas en el IPPM. Es decir, que en promedio (ponderado), el alza proporcional en los precios de estos insumos coinciden con el aumento proporcional en el IPPM para el período anterior a  $t^*$ . Tomemos como ejemplo una empresa que, a raíz del último aumento en el precio de su producto, éste quedó fijado en  $E^{\circ} 12$  por unidad; en ese momento sus costos totales (incluyendo mano de obra) eran igual a  $E^{\circ} 8$  por unidad de producto, dejando, por consiguiente, un margen de utilidad de  $E^{\circ} 4$  por unidad. Desde ese momento hasta  $t^*$ , sus costos totales por unidad aumentaron hasta llegar a  $E^{\circ} 12$ , dejando una utilidad nula en ese momento. El IPPM aumentó en 50% durante ese período (el mismo aumento proporcional de los costos totales por unidad). De acuerdo con la regla de reajuste, el precio de su producto aumentaría en 50% en el momento  $t^*$ , determinándose así un nuevo precio de  $E^{\circ} 18$ .

Si los precios de insumos utilizados por esta empresa no fuesen reajustados

---

<sup>5</sup> Todo parece indicar que, para las magnitudes de divergencia que existen entre las condiciones (a) y (b) en su formulación estricta y los datos empíricos correspondientes a los últimos dos o tres años en Chile, la aproximación al postulado de la proposición sería bastante buena.

simultáneamente, este aumento en su precio la dejaría en un nivel de utilidades por unidad de producto igual al máximo real del período anterior. Si suponemos que la tasa de aumento proporcional en el IPPM a través del período anterior fue, en general, aproximadamente uniforme y si, además, suponemos que los aumentos en los precios individuales durante el período anterior estuvieron distribuidos, más o menos, uniformemente a través del año, tenemos entonces que el aumento promedio en el precio de sus insumos será, aproximadamente, la mitad del aumento en el IPPM para el período. Siendo éste de 50%, aquél sería de 25%. Es decir, sus costos totales por unidad aumentarían de  $E^{\circ} 12$  a  $E^{\circ} 15$ , lo cual, deducido del nuevo precio de  $E^{\circ} 18$ , determina una utilidad de  $E^{\circ} 3$  por unidad. Esta será precisamente la tasa real de utilidad promedio que imperó durante el período incluido entre el último aumento en el precio del producto y  $t^*$ .

La generalización de este ejemplo es que, en la medida en que las empresas utilizan insumos cuyos precios, en promedio, aumentan en la misma proporción que el índice de precios, y en la medida en que los aumentos de precios de los distintos productos están distribuidos uniformemente a través del año, el aumento simultáneo de remuneraciones y precios, de acuerdo con la regla prevista, resultará en que la estructura que se congela permitirá a estas empresas seguir produciendo a un nivel de utilidades reales igual al nivel (real) promedio para el período comprendido entre su último aumento de precios y  $t^*$ .

En vista de que no todas las empresas son "empresas promedio" con respecto a las dimensiones especificadas en la proposición anterior, necesariamente algunas de ellas se verán beneficiadas y otras perjudicadas por los aumentos de

salarios y precios simultáneos, en cuanto a sus respectivos niveles de utilidades reales. La fórmula que se propone para encarar esta situación es la siguiente: para aquellas empresas que puedan demostrar que el promedio (ponderado) de los precios de sus insumos aumentaron en más del 50% (por razones puramente prácticas esta fracción podría hacerse algo mayor, digamos el 60%) del aumento porcentual en el IPPM durante el año anterior a  $t^*$ , se otorgará un crédito de impuestos en una cantidad igual a la diferencia entre los costos totales (calculados sobre la base del volumen de producción promedio de los últimos tres años) que tendrá que soportar durante el año de la congelación y los que hubieran tenido que enfrentar si éstos hubieran aumentado en un 50% del aumento porcentual en el IPPM durante el año anterior a  $t^*$ .

A aquellas empresas que por haber experimentado un alza proporcional en sus costos inferior al del promedio de la totalidad de las empresas, o que por cualquiera otra razón realicen utilidades anormalmente altas durante el año de la congelación, se le aplicará la siguiente regla: para cada empresa se establecerá un nivel de utilidades reales que habrá de ser igual a la cifra mayor entre las dos siguientes: (a) las utilidades medias reales alcanzadas por la respectiva empresa durante los tres años anteriores a  $t^*$ , y (b) las alcanzadas por el promedio de todas las empresas durante esos mismos años. Sobre las utilidades alcanzadas en el año de la congelación hasta este nivel, cada empresa pagará impuestos de acuerdo con las tasas impositivas vigentes en ese momento. La parte de las utilidades realizadas que exceda a este nivel podrá ser, a su vez, dividida en dos partes: una parte (la cual podrá variar entre el 0 y el 100% del excedente, de acuerdo con el libre arbitrio de cada empresa) será invertido

en la empresa misma y, la otra parte (es decir, la parte que no se invierta), habrá de ser dividida (taxativamente), a su vez, en la siguiente forma: el 50% de esta parte tendrá que ser pagada al fisco a modo de un impuesto sobre exceso de utilidades y el 50% restante será dividido proporcionalmente a la distribución relativa del valor agregado de cada empresa entre remuneraciones totales de trabajo, por un lado, y todas las demás, por el otro. La parte correspondiente a la participación del trabajo en el valor agregado será distribuida a fin de año entre los trabajadores de cada empresa en proporción al total de salarios recibidos por cada trabajador durante ese período: la empresa podrá disponer libremente de la parte restante.

### *B. Productos Alimenticios.*

El tratamiento especial dado a estos productos se debe a las acentuadas fluctuaciones (estacionales y de otra índole) en la oferta de los mismos a través del tiempo. Para los efectos de nuestro esquema, es preciso distinguir entre las fluctuaciones en la oferta de productos alimenticios específicos y lo que podríamos llamar fluctuaciones en la oferta global de productos alimenticios. Este último concepto se desprende de la posibilidad que tienen los consumidores de sustituir un producto por otro en su dieta alimenticia sin que esto, necesariamente, implique una disminución en su nivel de satisfacción.

Es evidente que una simple extensión de la política de precios, esbozada con anterioridad a los productos alimenticios, implicará un costo económico tremendo, ya que podría esperarse con certeza que los mercados para estos productos, en general, no se vaciarían. Aun, el tratar de fijar un nivel a un índice representativo de los precios del conjun-

to de productos agrícolas considerados globalmente, acarrearía resultados semejantes, ya que se observan fluctuaciones apreciables en éste a través del año. A la vez, dada la importancia de los productos alimenticios en el consumo total de la población, es necesario tomar algún tipo de medida que asegure un mínimo de estabilidad en los precios de estos bienes durante el período de congelación. De otra forma se correría el riesgo de que la política abortara en su totalidad como resultado de un alza desmesurada en los precios de los productos alimenticios y, por ende, se produjera un colapso en los salarios reales en algún momento durante el año de la congelación.

En vista de estas consideraciones, se propone una política de precios de productos alimenticios que consiste, primeramente, en liberar los precios de todos y cada uno de los productos individuales, permitiendo así que los distintos mercados se vacíen a través del año. En segundo lugar, estipular que la agencia gubernamental idónea (por ejemplo, ECA) se halle dispuesta en todo momento a importar y vender productos alimenticios en las cantidades y a los precios que sea necesario, para que en ningún momento a través del año el Índice de Precios de Productos Alimenticios (el cual se calcula y publica como un subíndice del IPC) exceda ciertos valores predeterminados en sus variaciones porcentuales de mes a mes. Estos valores se calcularán sobre la base del promedio de las variaciones porcentuales de mes a mes para los últimos tres años, después de haberse eliminado todos los efectos no estacionales que puedan haber operado sobre el índice de esos años.

El efecto de esta política sería mantener constante el precio real promedio (anual) del conjunto de productos alimenticios, tal como existió durante los últimos tres años. La diferencia está en

que, para estos productos, la "base de la equidad" es el promedio de los últimos tres años (mientras que para los otros precios es de sólo el año anterior a  $t^*$ ) y, además, que la constancia del precio real de estos bienes debe interpretarse como el precio promedio durante el año (mientras que para los otros esta constancia es efectiva en todo momento a través del año). A excepción de estas diferencias, efectos e implicancias de esta política de precios para productos alimenticios, son análogos al que se refiere a todos los otros precios. Consecuentemente, este "nivel de precios" no alteraría y sería compatible con las relaciones entre remuneraciones al trabajo y los precios de los demás bienes y servicios establecidos con anterioridad.

### C. Tasa de Cambio.

Se señaló, anteriormente, que los reajustes de salarios y precios que se llevarían a cabo en el momento  $t^*$  tendrían el efecto de elevar abruptamente el nivel general de precios que regía inmediatamente antes. La magnitud de este aumento dependerá de la tasa de inflación experimentada durante el año anterior a  $t^*$  así como del valor que se le asignase al coeficiente de reajuste (c). En general, podría esperarse que este aumento sería aproximadamente igual a:

$$\frac{c}{2} \left[ \frac{I^* - I_{t^*-1}}{I_{t^*-1}} \right]$$

donde  $I^*$  representa el valor del IPC en el momento  $t^*$  y  $I_{t^*-1}$  representa el valor del IPC un año antes.

Para las tasas de inflación que han venido observándose recientemente en Chile, cualquier valor de  $c$  que se aplicase, y que fuera apreciablemente mayor a cero, redundaría en un aumento significativo en el nivel de precios en el momento  $t^*$ , lo cual implicaría una abrupta presión deficitaria sobre la balanza de pagos, a menos de que simultáneamente se devaluase el Escudo en una proporción similar al aumento en el nivel de precios. Parece conveniente, entonces, incluir este ajuste en la tasa de cambio en el momento  $t^*$  como parte integral de la política que se propone.

#### D. Bienes importados.

Para reconciliar la imposibilidad de controlar los precios de venta de bienes importados con la necesidad de que los precios, tanto de los insumos a la producción como de bienes de consumo, se mantengan estables a través del año de congelación, será preciso que el gobierno absorba cualquier fluctuación en los precios de éstos a través de ese año, de manera tal que los usuarios de esos bienes puedan adquirirlos a un precio constante a través del período. Este objetivo podrá alcanzarse gravando o subsidiando las importaciones, según sea el caso, en la medida que sea necesario para mantener constante el costo por unidad al usuario doméstico.

Con esta última propuesta se completa nuestro esquema de una política de salarios, precios y utilidades para Chile en el corto plazo.

### CONCLUSION

#### A. *Relación entre la Política Propuesta y la Asignación de Recursos y Distribución Funcional del Ingreso.*

Recordamos que el objetivo fundamental que nos fijamos al introducir esta política fue el de detener el proceso de inflación en Chile. En adición, especificamos una serie de criterios que debía satisfacer la política propuesta. El primero de estos criterios era "que su efecto en la asignación de recursos fuese lo menos adverso posible". Vale señalar la diferencia fundamental que existe entre este último criterio y lo que hubiera podido ser el objetivo de optimizar la asignación de recursos a través de una política de precios y remuneraciones. Es decir, en este esquema la estructura de precios y remuneraciones (la cual, en términos generales determina la asignación de recursos) existente en el período anterior a  $t^*$  (en el sentido de "estructura" promedio) se ha tomado como parámetro. Esto implica, de manera alguna, que la estructura que existe actualmente sea considerada adecuada (ni mucho menos, óptima). Por el contrario, tenemos la clara impresión de que ésta dista mucho de ese patrón.

El hecho de que a través de nuestra exposición hayamos designado como " $t^*$ " el momento en el tiempo en que deberá ejecutarse la política propuesta obedece, en parte, al deseo de dejar abierta la alternativa de demorar su ejecución hasta el momento que pueda lograrse una estructura mucho más racional, desde el punto de vista económico. Si, por el contrario, se entendiese que debido a razones políticas, institucionales o de otra índole no fuese posible alcanzar una estructura notablemente mejor a la existente en un período más o menos breve (digamos un año a partir de este momento), sería entonces recomendable, según nuestra opinión, implementar la política aquí propuesta a la brevedad posible. Lo dicho respecto a la relación entre la estructura y el esquema propuesto es per-

fectamente aplicable a lo que se refiere a distribución funcional del ingreso entre capital y trabajo; así en cuanto a la distribución entre los distintos miembros de cada categoría. Es decir, la política tiende a congelar la distribución existente (en el sentido de "estructura distributiva promedio"), prescindiendo de sus méritos normativos, cuya evaluación queda fuera del ámbito de este trabajo.

#### B. *Consideraciones en Cuanto a la Factibilidad Política de la Adopción del Esquema.*

Toda política de remuneraciones que sea efectiva tiende, por definición, a interferir en la forma en que éstas se determinan. Por esta razón la implementación de políticas de este tipo suele ir acompañada de objeciones de uno o más grupos que sienten sus intereses lesionados a consecuencia de ello. Frecuentemente, estos grupos son suficientemente poderosos como para frustrar cualquier intento de implementación. La experiencia al respecto en los Estados Unidos, Holanda y Chile (notablemente a raíz de la misión Klein Saks) lo atestiguan.

La posibilidad de que pudiese configurarse una situación de este tipo al tratar de implementarse una política de remuneraciones hoy en día en Chile, es demasiado obvia para merecer comentario ulterior.

A nuestro entender, el esquema que aquí se propone minimiza la probabilidad de que esto suceda por 3 razones: en primer lugar, el argumento de que a cada trabajador se le reajuste de acuerdo con lo que la inflación le ha "robado" desde su último reajuste parecería seductivo al sentido de equidad de és-

tos. Objetar esta regla implicaría tomar la posición (pública) de demandar más para uno mismo que para los demás, lo cual podría justificarse sólo aduciendo que su posición relativa *antes* del reajuste era insatisfactoria. Racionalmente, entonces, la política no debe crear objeciones nuevas de este tipo ni empeorar las ya existentes. En segundo lugar, y por argumento análogo al anterior, la clase obrera, como grupo, no podrá objetar la política aduciendo que ella empeora su posición en cuanto a la distribución funcional del ingreso en relación a la clase capitalista y/o empresarial. En tercer lugar, el hecho de que se fije un límite a las utilidades empresariales (a pesar de ser éste sólo relativo) provee la base para un poderoso argumento político en defensa de estas medidas, cual es que el objetivo de la misma se habrá de alcanzar a través de un esfuerzo equitativamente distribuido entre todos los sectores de la población.

Habiéndose logrado la detención de la dinámica inflacionaria durante un año, puede contemplarse la posibilidad de mantener cierta estabilidad en el nivel general de precios en adelante, sin necesidad de controles tan rigurosos como los que aquí se han contemplado. Podrá, entonces, introducirse la flexibilidad en los precios y salarios, tan necesaria a la asignación eficiente de los recursos económicos del país. Al mismo tiempo, deberán tomarse precauciones para que no se reinicie el proceso inflacionario, teniendo buen cuidado de eliminar o neutralizar las causas que pudiesen dar lugar a ello. Creemos, sin embargo, que resulta mucho más fácil impedir que se genere un proceso inflacionario desde una situación de estabilidad, que alcanzar esa estabilidad desde una situación inflacionaria.