



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Biblioteca "Alfredo L. Palacios"



Experiencias latinoamericanas conducentes a las progresivas estabilizaciones monetarias

Lardies, Alberto

1962

Cita APA: Lardies, A. (1962). Experiencias latinoamericanas conducentes a las progresivas estabilizaciones monetarias.

Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas

Este documento forma parte de la colección de tesis doctorales de la Biblioteca Central "Alfredo L. Palacios". Su utilización debe ser acompañada por la cita bibliográfica con reconocimiento de la fuente.

Fuente: Biblioteca Digital de la Facultad de Ciencias Económicas - Universidad de Buenos Aires

BIBLIOTECA DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
Profesor Emérito Dr. ALFREDO L. PALACIOS

Tesis Doctoral

"Experiencias latinoamericanas conducentes a las
progresivas estabilizaciones monetarias"

Alumno: Alberto Larides

Domicilio: Oro 2936, piso 3º "B", Buenos Aires

Registro nº 24481

Fecha: 26 de noviembre de 1962



BIBLIOTECA DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
Profesor Emérito Dr. ALFREDO L. PALACIOS

Introducción

De acuerdo con algunas opiniones no puede darse un gran impulso a la industrialización sin continuar la inflación crónica similar a la que ha caracterizado a la mayor parte de los países latinoamericanos. Otros sostienen que la inflación es un fenómeno de origen puramente monetario e independiente de los serios obstáculos estructurales que se oponen al desarrollo económico, dando lugar a la creencia de que la estabilidad monetaria es incompatible con el desarrollo económico.

Existe desde luego la necesidad de contener la inflación que provoca toda clase de distorsiones económicas y tensiones sociales, pero sin caer en las tensiones aún más graves que provoca la contracción. Se acepta comúnmente que para controlar la inflación hay que terminar con las inversiones inflacionarias; pero para no interrumpir el desarrollo económico en países en que el coeficiente de inversión es bajo, hubiera habido que sustituirlas por inversiones provenientes de ahorro genuino. Ello implicaría una reforma tributaria para alentar la inversión privada y dar en general al Estado mayores recursos invertibles, lo que en la práctica hasta ahora no se ha logrado.

Para ello, también hubiera habido falta la aportación simultánea de recursos internacionales, pero casi siempre quienes tenían que otorgarlos prefirieron más bien esperar el éxito en la política de estabilización para realizar estas aportaciones cuando ellas precisamente eran esenciales para lograr este éxito.

Así fue que la ortodoxia demostró incompreensión hacia la realidad latinoamericana, ya que para romper la espiral inflacionaria de precios y salarios se procedió a estabilizar estos últimos a niveles no adecuados, sacrificando muchas veces a las masas populares sin hacer compartir la carga a otros sectores.

El presente trabajo gira alrededor de esta alternativa de la economía ya que reflejos de la reseña preceden e aparecen en casi todos los países latinoamericanos cuyas economías se analizan. Conspira sin embargo contra la determinación de un causalismo o por lo menos implicancia en los resultados obtenidos de planes de estabilización, el hecho de ser muchos de ellos de reciente aplicación, en forma tal que la estadística disponible no acusa todavía tendencias definidas que permitan abrir juicio sobre el éxito o oportunidad en que fueron adoptados.

Ello no obstante, el hecho de que la mayoría de los planes consistían principalmente en medidas de carácter monetario para evitar a cualquier precio la expansión de los medios de pago sin guardar la necesaria correlación con los niveles de producción lo que unido al deterioro generalizado de los términos del intercambio en Latinoamérica, pareciera indicar que un molde rígido para lograr la estabilidad monetaria no es de fácil aplicación, por no lograr detener al morigerar la elevación de los precios, especialmente cuando la determinación de éstos, por fijarse rígidamente, no obedece al libre juego de la oferta y la demanda, influyendo además en forma negativa el incremento inexorable del costo de producción al disminuir su volumen.

En los próximos capítulos se analizan en forma general las condi-

ciones económicas en que se aplicaron los planes de estabilización, estudiándose en el capítulo 6 aspectos particulares de cada país, para desembocar finalmente en las conclusiones del punto 7.

1. Evolución de sus balances comerciales y saldos de pagos en relación con la inflación monetaria interna y el crecimiento de la renta nacional.

Considerando a Latinoamérica como un conjunto se notará que el incremento medio de su producto bruto desde el término de la segunda guerra mundial no ha superado el 4,5% por año, término medio entre los extremos del 1% en Bolivia y del 10% en Venezuela, observándose además que en ninguno de esos países se ha verificado el caso de un crecimiento uniforme y continuo a lo largo del período considerado.

Esta lentitud del crecimiento a largo plazo que caracteriza a Latinoamérica, se transformó en un estancamiento evidente durante los años 1958 y 1959. En dicho período se redujo sustancialmente el valor de las exportaciones desde el área, a pesar del aumento del volumen físico de las mismas; la reducción debe imputarse, principalmente, al desarrollo desfavorable de los precios internacionales de sus productos primarios, cuyo índice en 1959 descendió a 83 puntos (1953 = 100), - y a 78 puntos excluyendo el petróleo - que es el nivel más bajo registrado en el curso de la última década para América Latina. Por otro lado, los precios de importación acusaron variaciones poco apreciables - de 100 a 99 puntos entre 1958 y 1959 -, de una manera que los términos de intercambio manifestaron un fuerte empeoramiento, reflejado claramente por la baja del índice correspondiente de 89 a 84 puntos entre los años 1958 y 1959 (de 84 a 78 excluyendo el petróleo). Todo esto coincidía con la aparición en algunos países de apreciables desequilibrios internos, cuya expresión más evidente fue el aumento generalizado de los precios; mientras que la

presión sobre las balanzas de pagos originada, en salvaguardia del equilibrio de las mismas, restricciones ulteriores de las importaciones, que afectaron en buena parte las materias primas para la industria y los bienes de capital. Es así principalmente donde deben buscarse las causas directas que determinaron el estancamiento del producto en los años 1958 y 1959.

El desarrollo económico y el equilibrio internacional.

Ahora bien, si las necesidades de importación de los países desarrollados e insuficientemente desarrollados aumentasen en igual proporción que su ingreso nacional, el comercio entre unos y otros proporcionaría por lo menos los recursos externos que pondrían a los últimos en condiciones de seguir el ritmo de crecimiento de los primeros. Sin embargo, dada la disparidad de la relación entre las necesidades de importaciones y el ingreso nacional, es evidente que el comercio internacional no puede suministrar a los países insuficientemente desarrollados los recursos exteriores que necesitan, aunque sea para evitar que aumente la discrepancia relativa entre sus ingresos y los de los países desarrollados. En lugar de ello, para mantener el equilibrio económico internacional, el ritmo relativo de crecimiento de los dos grupos de países tendría que estar en proporción inversa con la sensibilidad relativa de la demanda de importaciones a las variaciones del ingreso. Si la elasticidad ingreso de la demanda de importaciones (esto es, la sensibilidad de la demanda de importaciones a las variaciones del ingreso) fuese en los paí-

ses insuficientemente desarrollados doble que en los desarrollados, para que se mantuviese el equilibrio en su comercio el ritmo de desarrollo de los primeros tendría que ser un 50% menor que el de los segundos. En cambio, si los países poco desarrollados tratasen de lograr el mismo ritmo que los desarrollados, se encontrarían con un déficit permanente y creciente en su balanza de pagos; sus importaciones aumentarían con más rapidez que sus exportaciones, en proporción directa con la elasticidad de la demanda relativa de los países insuficientemente desarrollados. Si su elasticidad fuese doble de la que tienen los países desarrollados para sus exportaciones, los países insuficientemente desarrollados se encontrarían con que sus importaciones aumentarían con rapidez doble que sus exportaciones. El déficit comercial resultante sería permanente y además aumentaría no sólo en términos absolutos, sino también como porcentaje.

Un problema persistente de balanza de pagos puede no reflejar ni el desequilibrio interno ni tipos de cambio inadecuados, sino exclusivamente una discrepancia entre las elasticidades de ingreso de la demanda de importaciones que es incompatible con el ritmo relativo de incremento de la actividad económica de los países que realizan el intercambio comercial.

En vista de las muchas dificultades que encierra el establecimiento de una política internacional de estabilización de los productos primarios, se está prestando de nuevo atención a las propuestas para reforzar la liquidez de los países insuficientemente desarrollados. En los últimos años, el Fondo Monetario Internacional ha desempeñado un papel cada vez más importante en la ayuda a los go-

biernos para resolver las dificultades a corto plazo de la balanza de pagos y es de esperar que con el reciente aumento de los recursos de ese Organismo ese papel continúe ampliándose. Sin embargo, las actividades del Fondo sólo tienen un efecto marginal y no central, en el problema de la inestabilidad de los productos primarios. Tal vez haya llegado el momento de pensar si no valdría la pena estudiar las medidas que podrían tomarse para atenuar el efecto de esa inestabilidad en sí, bien mediante convenios internacionales para ayudar a los países insuficientemente desarrollados a mejorar la liquidez de sus reservas internas o mediante alguna clase de seguro internacional para los productos primarios que compense en parte las fluctuaciones de los ingresos en divisas. Si el problema de la inestabilidad de estos productos dejase de enfocarse con el limitado criterio de un regateo de precios entre los países productores y consumidores y se adoptase como punto de vista la necesidad de proporcionar bases más estables al desarrollo económico, es indudable que se encontrarían soluciones para muchas de las dificultades que hoy parecen insalvables.

El ahorro como factor del crecimiento económico en los países insuficientemente desarrollados.

Los elementos de desequilibrio crónicos inherentes a la economía de los países insuficientemente desarrollados son la razón primordial de que estos países sean particularmente propensos a la inflación. A pesar del empleo insuficiente de los recursos, la producción a menudo sólo responde débilmente a un aumento de la demanda.

Por ese motivo puede ocurrir que un aumento en la demanda de inversiones no provoque una expansión de la producción sino que, por lo contrario, de origen a una presión sobre el nivel de los precios internos o sobre la balanza comercial.

El decenio de 1950 a 1959 presenció una intensificación sin precedentes en los esfuerzos de los países insuficientemente desarrollados para acabar con la pobreza de las masas. El hecho de que la mayoría de los países insuficientemente desarrollados hayan registrado tasas anuales de crecimiento de un 4% ó más constituye un cierto éxito. Pero las tasas elevadas de crecimiento sólo se han logrado, por lo general, en aquellos países en que se ha destinado una proporción muy elevada de los recursos a la formación de capital. Esta experiencia común es lo que impulsa a los países insuficientemente desarrollados a procurar niveles más elevados de inversión.

Ahora bien, el aumento de la inversión total deben acompañar aumentos iguales en el importe global del ahorro interno y exterior. Una situación bastante paradójica que se ha dado en la década de 1950 a 1959 ha sido la de que, mientras se concedía una importancia cada vez mayor al objetivo de acelerar el crecimiento económico, el ahorro interno con relación al producto bruto únicamente subió en un tercio en los países insuficientemente desarrollados. E incluso en esos países, el aumento fue generalmente modesto. Es más, en la mitad de los países disminuyó el volumen del ahorro interno.

La estabilidad monetaria es evidentemente una aportación que pueden hacer los gobiernos para impedir que decaiga la tendencia

a ahorrar. En el plano institucional, la creación de cajas de ahorro y cooperativas, el crecimiento de los mercados de valores y la introducción de seguros de vida e institutos de previsión constituyen medios que pueden estimular el ahorro de las unidades familiares.

En conclusión, la solución de los déficits en las balanzas comerciales de los países latinoamericanos a través del aprovechamiento de las posibilidades de exportación a otros países del mundo, depende en buena medida de la rebaja de los costos industriales. Los países latinoamericanos que avanzaron en la industrialización lo hicieron hacia adentro y no hacia afuera, por imposición de las circunstancias y ahora se encuentran con que han sustituido importaciones de toda suerte de artículos de consumo y tienen que sustituir productos intermedios y bienes de capital de compleja fabricación.

Para muchos de los países menos desarrollados la persistente caída de los precios de las materias primas y el consiguiente deterioro en los términos del intercambio aumentaron durante los dos últimos años las dificultades para promover el desarrollo económico en condiciones de estabilidad monetaria. Bajo estas circunstancias, los servicios de deudas anteriores serán cada vez más gravosos. La tendencia de esos precios no solamente reduce el volumen de los recursos reales disponibles para el consumo y la inversión sino que afectan además adversamente las finanzas gubernamentales. Muchos de los ingresos públicos de estos países provienen de los derechos de importación y exportación y cualquier declinación en el

valor de las exportaciones y la correlativa reducción de las importaciones necesarias requerida para mantener el equilibrio del balance de pagos también tiende a reducirse los recursos disponibles del Gobierno.

La importancia de la estabilidad monetaria para el desarrollo económico se ha hecho cada vez más evidente durante los años recientes. Muchos países han aprendido, a menudo mediante amarga experiencia, que la inflación no puede ser atajo hacia el progreso económico y que los sacrificios sociales que por este medio se exigen, con frecuencia representan costos demasiado altos para obtener, en la mayoría de los casos, solamente ganancias ficticias.

Las cartas orgánicas de la mayoría de los bancos centrales imponen la tarea de mantener la estabilidad monetaria. En algunos casos de una manera expresa, refiriéndose al nivel de precios y al poder de compra de la moneda; en otros se hace implícitamente al referirse al mantenimiento del valor externo de la moneda.

Estabilidad monetaria implica la estabilidad de una medida, sea el poder de compra de la moneda, no significando con ello la inmovilidad absoluta de la cantidad de dinero y de los precios. En una economía libre y dinámica la cantidad de dinero no puede ni debe permanecer constante, sino que debe guardar relación con el ritmo de crecimiento del comercio y de la producción. Por la misma razón en el transcurso del tiempo los precios de los diferentes

bienes y servicios no pueden permanecer inalterados.

La actividad económica está sujeta a numerosas influencias monetarias y no monetarias que afectan la oferta y la demanda de bienes y servicios y por consiguiente los precios y el poder de compra de la moneda. Entre las influencias no monetarias, se puede mencionar el factor meteorológico que tanto e tacionalmente, como de un año a otro, afecta la producción agrícola y sus precios. Otros factores que repercuten sobre los costos y precios son los cambios que por nueva legislación se introducen en la estructura económica, el agotamiento o descubrimiento de recursos naturales, la tecnología y alzas en los precios de las importaciones y exportaciones. Esta clase de influencias sobre los precios tiende a ser particularmente pronunciada en países donde la agricultura y el comercio internacional ocupan todavía una posición económica dominante, y en el que se están operando cambios estructurales básicos en las normas de producción y distribución.

Esencialmente, la estabilidad monetaria significa la ausencia de violentas fluctuaciones en los precios, las cuales producen distorsiones en la norma de producción e ingresos, presiones sobre el tipo de cambio y agotamiento de las reservas de divisas. En otras palabras, la estabilidad monetaria se identifica básicamente con la confianza del público en la moneda y en la integridad y solidez del sistema bancario.

La estabilidad monetaria no constituye un fin por sí misma, sino un medio para promover el crecimiento ordenado y sostenido de la producción. Esencialmente, la estabilidad monetaria crea

las condiciones necesarias para el desarrollo económico de la siguiente manera:

1º) Existencia de un ambiente monetario estable que permita comprar, vender y producir eficazmente y sin el peligro de que los ingresos resultantes de estas actividades sean corroídos por rápidas alzas en los precios y la resultante baja del poder adquisitivo del dinero.

2º) En un ambiente monetario razonablemente estable, los empresarios pueden planificar para el futuro, haciendo inversiones productivas de largo plazo y no desperdiciando recursos en actividades especulativas de corto plazo.

3º) Una situación financiera estable fomenta los ahorros, que forman la base para el financiamiento de nuevas inversiones.

Finalmente, la estabilidad monetaria está estrechamente relacionada con la estabilidad del tipo de cambio, que es la necesaria para atraer capital extranjero y evitar movimientos especulativos de fondos hacia el exterior.

Aparte de todas estas consideraciones, la estabilidad monetaria es de importancia básica para salvaguardar el orden político y social del país.

Según un estudio efectuado por el Banco Central de El Salvador, puede demostrarse que, en general, los países latinoamericanos que experimentan las más fuertes y persistentes presiones inflacionarias, no solamente han dejado de expandir su producción a una tasa más rápida que los países de mayor estabilidad financiera sino que en verdad, han retardado considerablemente el aumento

de la producción, de la inversión y del nivel de vida; debilitando también su posición de reservas de divisas y tipo de cambio.

Señala, por ejemplo, que durante los años 1950 a 1957, en los países sin fuertes presiones inflacionarias, el crecimiento del volumen total de bienes y servicios promedió 7%. En comparación el crecimiento de los países que experimentaron presiones inflacionarias, sólo fue aproximadamente de un 3%, considerándose como tales aquellos cuyo costo de vida aumentó en más del 50% durante ese período. Es particularmente notable que los países con inflación más pronunciada casi no muestran aumento alguno en su producción total de bienes y servicios.

Agrega que estas marcadas diferencias en la tasa de desarrollo económico entre los países con sistemas monetarios estables y no estables, reflejan los sustanciales aumentos de las inversiones en el primer grupo de países y las bajas en el segundo grupo. Por ejemplo, en los países que han preservado un grado razonable de solidez financiera, la tasa anual de inversión respecto al ingreso, ha subido durante 1950 a 1957 de un promedio de 15.0% a 22.7%. En contraste, en los países que han sufrido presiones inflacionarias, el ritmo de las inversiones se ha debilitado casi sin excepción.

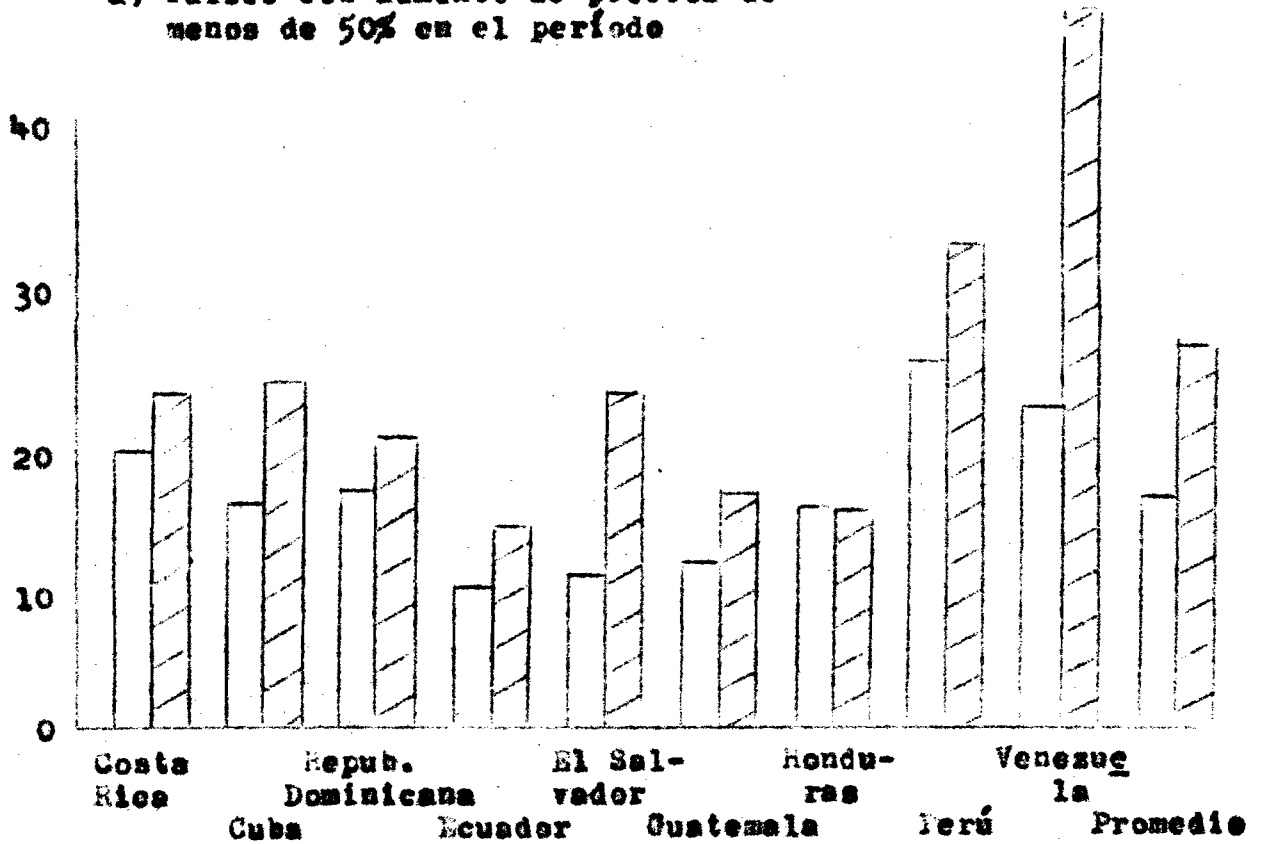
Dicho estudio, al comparar los ahorros privados en los dos grupos de países, señala resultados similares. Aunque los datos son solamente parciales, revelan sin embargo un sustancial cre-

cimiento en los países donde se ha mantenido un grado razonable de estabilidad monetaria, y marcado descenso donde ha prevalecido dificultades monetarias. Señala como ejemplo que la proporción de los depósitos a plazo y de ahorro y otros depósitos que no formen parte de los medios de pago, aumentó en los países de estabilidad financiera, de un promedio del 16% del medio circulante en 1950 a 31% en 1957. En cambio, en otros países de América Latina, la proporción disminuyó del 24% al 23% durante el mismo período.

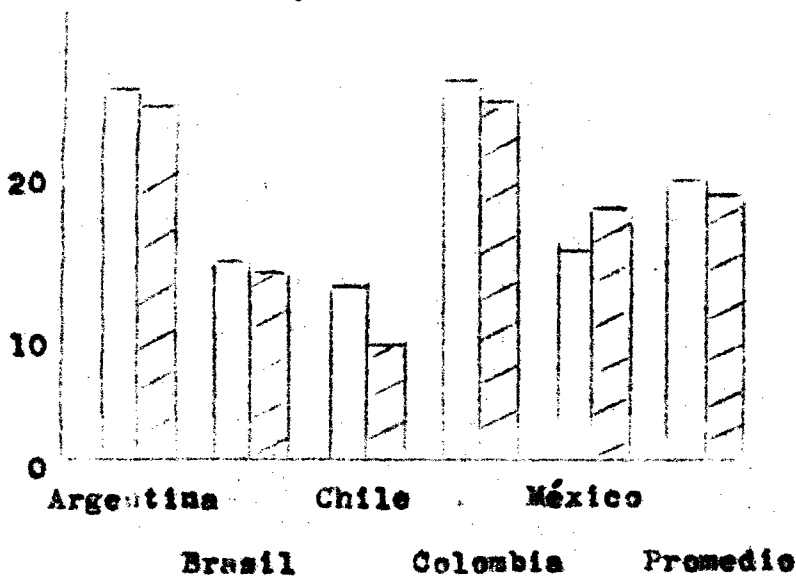
La existencia de condiciones monetarias estables también favorece la estabilidad del nivel de reservas internacionales y el tipo de cambio. Sin embargo, no puede decirse que si un país reduce su nivel de reservas tal reducción sea siempre el resultado de inestabilidad monetaria. Muchos países aún con sistemas monetarios estables, han experimentado disminuciones de sus reservas en años recientes, como resultado de cambios en los precios mundiales y la mayor utilización de dichas reservas para el desarrollo económico. Entre 1950 y 1957, prácticamente todos los países de América Latina han registrado una disminución de la proporción de sus reservas internacionales en relación a las importaciones. Sin embargo, no es una mera coincidencia que esta disminución haya sido sustancialmente mayor en los países de inestabilidad monetaria; en este grupo de países la proporción descendió en promedio de 45% a 22%, mientras que en los países con estabilidad mone-



Tasa de inversión bruta en América Latina durante 1950-1957

a) Países con aumento de precios de menos de 50% en el período



b) Países con aumento de precios de más de 50% en el período



Referencia:  1950  1957

taria el descenso fue solamente de 53% a 37%.

Finalmente se señala que el grado en que la pérdida de las reservas de divisas ha afectado la estabilidad del tipo de cambio en los países que experimentan inflación, es evidente por el hecho de que cada uno de estos países ha sufrido devaluaciones en sus tipos de cambio; en contraste, todos los países latinoamericanos, clasificados como monetariamente estables, han mantenido su estabilidad cambiaria.

SECRET

SECRET

2. Evolución de sus gastos fiscales. El emisionismo.

Existe el temor de que la aceleración del crecimiento haga probable la aparición de déficit presupuestarios crónicos. Esta vinculación de los déficit presupuestarios con la inflación, como si los dos fenómenos fueran en realidad una misma cosa, es comprensible en vista del historial de la inflación galopante. Indudablemente todas las crisis inflacionarias graves, y en especial las relacionadas con una guerra o con el desplome de la economía de un país tras una guerra, se han caracterizado por déficit presupuestarios incontenibles.

Mientras se utilice insuficientemente la capacidad de producción y siga siendo posible aumentar la oferta de bienes y servicios, aumento de la demanda, aunque se produzca creando un déficit presupuestario en atención a las circunstancias, no tiene porque originar forzosamente un fenómeno de presión inflacionaria de la demanda sobre la oferta; esa demanda adicional puede ir acompañada de un aumento de la producción, en lugar de disiparse con un alza de precios.

No existe una relación característica entre los déficit presupuestarios y la inflación; aunque ambas cosas pueden ser simultáneas -y lo suelen ser en las crisis graves- también puede haber déficit presupuestarios sin inflación, como ocurre en los períodos de retroceso económico, o inflación con superavit presupuestario antes que con déficit, como ocurre en períodos de auge de las inversiones. Para mantener una alta tasa de crecimiento sin

presión inflacionaria por exceso de demanda y con un presupuesto equilibrado, es necesario conseguir que la tasa de ahorro privado se equilibre con la tasa de inversión que resulta necesaria para alcanzar la tasa de crecimiento deseada. Si la tasa de inversión excede de la tasa de ahorro privado, el resultado será una presión inflacionaria acompañada por un superavit presupuestario. En cambio si la tasa de inversión es menor que la del ahorro privado, se podrá obtener la tasa de crecimiento deseada mediante un déficit presupuestario, pero un déficit que por limitarse a compensar la diferencia entre el ahorro privado y la inversión no haga más que igualar la demanda y la oferta y no origine presión por exceso de demanda. Únicamente en el caso de que el gobierno persistiere en aumentar sus gastos incluso cuando la inversión haya alcanzado a la tasa de ahorro privado, cabría identificar un déficit presupuestario con una presión inflacionaria por exceso de demanda.

Ahora bien, los aumentos que se han registrado en la tasa de inversión de los países insuficientemente desarrollados se han financiado en gran parte mediante incrementos de ahorro exterior, representado por un excedente de las importaciones sobre las exportaciones de bienes y servicios.

En anexos nº 6 y 7 se incluye los gastos y déficit del presupuesto fiscal y la moneda en circulación, respectivamente, habiéndose agrupado los países según tengan o no planes de estabilización en vigencia. Vemos así que de los mismos no surgen ten-

dencias definidas, ya que hay países con plan de estabilización y poco emisionismo que tienen déficit presupuestario; países con planes de estabilización y gran expansión de su circulación monetaria igualmente con déficit en su presupuesto; y países sin planes de estabilización, con emisión monetaria incontrolada o bien moderada e igualmente con déficit presupuestario.

Desde la terminación de la segunda guerra mundial, muchos de los países productores de materias primas han estado sometidos a fuertes y persistentes presiones inflacionarias. En el esfuerzo para acelerar el crecimiento de los recursos productivos, muchos de ellos han permitido que la moneda y el crédito se expandieran mucho más rápidamente que la producción real corriente. De 40 países subdesarrollados, para los cuales hay datos comparables, en 25 de ellos durante el período 1948-57, el crecimiento anual promedio en la circulación monetaria fue del 10% o aún mayor y en 19 de ellos, el crecimiento promedio anual del costo de vida sobrepasó el 5%. En algunos países, ambos índices sobrepasaban el 20%. Más aún, de la mayoría de esos países, con pocas excepciones tales como Venezuela y México, el crecimiento de la circulación monetaria continuó a pesar de una declinación sustancial de las reservas de oro y divisas y de la ayuda financiera que muchos de ellos recibieron.

3. Organismos internacionales que han encarado el problema.

Amplitud de instrumentos y medidas.

En muchos países, el mantenimiento de las restricciones cambiarias está estrechamente ligado con la persistencia de los desequilibrios en los balances de pagos que provienen de la inflación.

Durante los últimos años algunos países han hecho progresos tendientes a una mayor liberalización de las restricciones cambiarias, mientras que otros, cuyas monedas estaban sometidas a amplias presiones especulativas, pudieron evitar la reimplantación de esas restricciones. Algunos de los países menos desarrollados, con sus exportaciones en contracción estuvieron en una posición más dificultosa ya que si trataban de evitar la imposición de restricciones más severas, se veían forzados a adoptar otro tipo de medidas más drásticas de las que eran capaces de soportar.

Uno de los objetivos del Fondo Monetario Internacional es la unificación del tipo de cambio, ya que entiende que sistemas complejos de cambios múltiples dañan la economía de los países que los sustentan. La creciente competencia en el comercio internacional ha intensificado los temores de algunos países con un tipo único de cambio de que los tipos de cambio múltiples para exportaciones puedan ser usados contra ellos como un instrumento de competencia desleal. Por tales motivos el Fondo recomendó que se aceleren las medidas para simplificar los regímenes de cambio tratando de evitar la adopción de nuevas medidas que los hagan más complejos.

Los países menos industrializados se encuentran todavía enfrentados al problema de promover el desarrollo económico con estabilidad. En 1956 y 1957, varios de ellos, incluyendo Bolivia, Chile, Colombia, Paraguay y Perú, adoptaron programas de estabilización. Posteriormente lo hicieron Costa Rica, El Salvador, La Argentina, Guatemala, Honduras, México y Nicaragua.

A pesar de las circunstancias difíciles algunas naciones alcanzaron éxito en cierta medida al mantener condiciones de estabilidad razonables. En otros, una acción radical para el control de la inflación aún se está demorando y aún en algunos de los países que han adoptado programas de estabilización falta todavía mucho para hacer hasta que el éxito de los programas puede considerarse asegurado.

La magnitud de los problemas de ajuste que la caída de los precios mundiales ha originado a estos países no sólo puede juzgarse por la magnitud en la declinación de los precios de sus principales productos de exportación, sino también por su significado al conjunto de la economía incluyendo el sector gubernamental, por eso, muchos países, en un esfuerzo por alcanzar un ajuste rápido y suave, comenzaron a hacer un uso más intenso de medidas monetarias y fiscales como suplemento o sustituto de la limitación cuantitativa de las importaciones u otras restricciones que pudieran imponerse.

Algunos de los países que adoptaron programas de estabilización en los últimos años han podido utilizar la ayuda de cré-

ditos exteriores de estabilización incluido convenios de "stand-by" y préstamos del Fondo Monetario Internacional.

Los puntos principales del programa son similares en todos los países. Generalmente comprenden el establecimiento de uno o dos tipos de cambio fluctuantes en reemplazo de un sistema complicado de tipos de cambio múltiples e incluye el freno a la expansión del crédito excesivo tanto al sector privado como al público y la limitación de los aumentos salariales para romper la espiral inflacionaria.

Algún progreso se registró en la aplicación de estos programas, aunque algunos países se vieron seriamente afectados a raíz de que la caída de los precios de exportación agregó nuevos factores de perturbación a la economía.

Un índice del éxito logrado con estos programas es la tendencia más moderada de tasa de expansión de la circulación monetaria y del crecimiento del costo de la vida. A pesar de estos esfuerzos, las presiones inflacionarias y la rápida declinación de las reservas de oro y divisas determinaron que muchos países redujeran sus presupuestos de desarrollo.

Banco Interamericano de Desarrollo

El Banco Interamericano de Desarrollo, constituido en 1960, y el Fondo Fiduciario de Progreso Social, creado en 1961, no tienen como objetivos la estabilidad monetaria, pero contribuyen indirectamente a través del desarrollo, como progreso social y crecimiento económico más equilibrado.

El Banco, como administrador del Fondo Fiduciario, podrá, en-

tre otras cosas, asistir a programas relacionados con la movilización de recursos financieros internos y el fortalecimiento de instituciones financieras.

El Banco Interamericano de Desarrollo es una organización regional que tiene por objeto contribuir a acelerar el proceso de crecimiento individual y colectivo de los países de América Latina, mediante el otorgamiento de asistencia financiera y técnica en relación con proyectos y programas de desarrollo.

Préstamos autorizados por el Banco Interamericano de Desarrollo

Fuente: B.I.D. Segundo Informe Anual 1961

<u>País</u>	<u>Cantidad</u>	<u>Millones de u\$s.</u>
(con plan de estabilización monetaria)		
Argentina	6	30.0
Colombia	4	13.6
Costa Rica	1	3.0
Chile	3	12.1
El Salvador	4	5.6
Guatemala	3	5.3
Honduras	2	0.5
México	2	16.0
Nicaragua	2	2.5
Paraguay	1	0.6
Perú	2	5.4

(sin plan de estabilización monetaria)

<u>País</u>	<u>Cantidad</u>	<u>Millones de u\$s.</u>
Brasil	7	17,5
Ecuador	1	2,3
Uruguay	1	5,7
Venezuela	1	10,0
Total	40	130,0

Préstamos autorizados por el Fondo Fiduciario
de Progreso Social

<u>País</u>	<u>Cantidad</u>	<u>Millones de u\$s.</u>
(con plan de estabilización monetaria)		
Colombia	3	22,8
Costa Rica	1	3,5
Chile	3	13,7
El Salvador	3	5,5
Perú	2	23,8
(sin plan de estabilización monetaria)		
Brasil	1	4,1
Panamá	1	7,6
Uruguay	1	2,5
Venezuela	<u>3</u>	<u>32,0</u>
Total	18	115,6

Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento

Cuenta entre sus funciones ayudar a la reconstrucción y desarrollo de territorios así como alentar las inversiones particulares en el extranjero.

El convenio constitutivo del Banco fue preparado en la conferencia financiera y monetaria de las Naciones Unidas reunida en Bretton Woods en julio de 1944, entrando en vigor en diciembre de 1945 cuando fue firmado por 29 estados.

El capital autorizado del Banco es de 10.000 millones de dólares pagando cada país miembro el 20% de lo que suscribe, siendo éste el mismo porcentaje que se utiliza para préstamos. El Banco puede exigir que se pague el 80% restante si lo necesita para hacer frente a obligaciones contraídas por préstamos obtenidos o por garantías de préstamos otorgadas. El 20% del capital pagado se distribuye de la siguiente forma: el 2% en oro o dólares de los Estados Unidos, disponible para préstamos inmediatos, y el 18% pagadero en la moneda de los países suscriptores y que sólo puede utilizarse para préstamos con el consentimiento del país miembro cuya moneda va a usarse. Parte del dinero que el Banco presta lo obtiene mediante la venta de sus propios bonos y de otras obligaciones en el mercado de capital privado.

Únicamente puede otorgarse préstamos a los países miembros para fines productivos que ayuden a la reconstrucción o desarrollo. El Banco puede ayudar y estimular las inversiones

privadas participando en las transacciones o garantizándolas
Préstamos del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento

Fuente: International Financial Statistics- International Monetary Fund.

(en millones de dólares estadounidenses)

Países con plan de estabilización monetaria

Argentina	48.5
Chile	112.2
Colombia	220.1
Costa Rica	25.8
El Salvador	35.2
Guatemala	18.2
Honduras	20.0
México	226.3
Nicaragua	35.5
Paraguay	4.5
Perú	92.0

Países sin plan de estabilización monetaria

Brasil	267.1
Ecuador	45.0
Haití	2.6
Panamá	14.0
Uruguay	71.0
Venezuela	45.0

Fondo Monetario Internacional

Fue establecido para fomentar la cooperación monetaria internacional por conducto de una institución permanente que brinde el necesario mecanismo de consulta y colaboración en los problemas monetarios internacionales.

Uno de sus fines principales consiste en el estímulo a la estabilidad de los cambios, mantener acuerdos cambiarios entre los miembros y evitar la guerra de cambios.

El convenio constitutivo del Fondo fue aprobado en la Conferencia Monetaria y Financiera de las Naciones Unidas celebrada en Bretton Woods, en julio de 1944.

Para el desempeño de sus funciones cuenta con las cuotas de los países miembros, debiendo pagar cada uno en oro el 25% de su cuota o el 10% de sus haberes oficiales netos en oro o en dólares, eligiendo de las dos la cifra menor. La diferencia se paga en la moneda de cada país.

El Fondo sirve como vehículo para que sus miembros celebren consultas sobre determinados problemas relacionados con la balanza internacional de pagos, incluida la paridad monetaria, las restricciones y discriminaciones cambiarias y el uso de los recursos del Fondo.

Las cantidades que un país miembro puede comprar al Fondo pagando con su propia moneda son limitadas y se ha estipulado que los miembros deben rescatar en circunstancias determinadas, las cantidades que son entregado al Fondo en sus propias monedas a cambio de monedas de otros países.

El Fondo tiene un amplio programa de asistencia técnica por medio de misiones de su personal que envíe a muchas partes del mundo, y además suministra estudios, informes y publicaciones sobre cuestiones financieras de carácter internacional.

Ha asesorado a los países sobre regímenes de cambio y paridades, tipos de cambio, modificaciones en los sistemas monetarios múltiples y control de cambios, y políticas monetarias, fiscales y crediticias que influyen en los pagos internacionales. Sus técnicos han ayudado a los estados miembros a crear y perfeccionar la estructura institucional, como, por ejemplo, sistemas bancarios centrales y administración del control de cambios. También ha discutido con los estados miembros las consecuencias monetarias de los programas de desarrollo, la cuenta de las reservas monetarias, el empleo de los recursos del Fondo, las transacciones en oro y otras cuestiones importantes para el desarrollo económico y la armonía en las relaciones monetarias internacionales.

Fondo Monetario Internacional

Posición neta de los préstamos a los países miembros
o de las ventas de moneda al 28 de febrero de 1962.

(en millones de dólares estadounidenses)

Países con plan de estabilización monetaria

Argentina	218,0
Bolivia	6,3
Chile	88,7
Colombia	65,0
Costa Rica	7,5
El Salvador	6,0
Honduras	5,6
México	45,0
Nicaragua	4,5
Paraguay	3,2

Países sin plan de estabilización monetaria

Brasil	180,0
Rep. Dominicana	9,0
Ecuador	15,0
Haití	2,8

Fuente: International Financial Statistics, International
Monetary Fund.

Corporación Financiera Internacional

La Corporación Financiera Internacional fue creada en julio de 1956, como una entidad autónoma para efectuar inversiones en los países miembros que se encuentran en etapa de desarrollo. Efectúa inversiones en empresa privadas productivas en asociación con capital y empresarios privados, y sin garantía de gobierno alguno. Está estrechamente vinculada al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento pero su capital y operaciones están separadas y son distintas. Opera exclusivamente en negocios privados, predominantemente industriales.

Inversiones de la Corporación Financiera Internacional

Fuente: International Financial Statistics, International Monetary Fund.

(En millones de u\$s.)

Argentina	8,21
Brazil	10,06
Chile	5,80
Colombia	6,87
El Salvador	0,74
Guatemala	0,20
México	1,40
Perú	7,12
Venezuela	3,18

4. Sus bancos centrales. Amplitud de instrumentos y medidas. El control de cambios.

Hay una discrepancia entre la estabilidad de los cambios y cierta inestabilidad de los precios; la presión ejercida por los obreros y empleados con el fin de aumentar sus remuneraciones, lo que hace obrar la espiral inflacionista; y el efecto sobre los precios que tienden a aumentar en proporción aún mayor.

Es un hecho importante que tanto en muchos países como la Argentina y Perú, las monedas nacionales habían venido conservando durante cierto tiempo su valor estable frente al dólar y demás monedas extranjeras y en Chile, donde existía un fuerte proceso de inflación, existía hasta hace poco una cotización casi absolutamente estable del dólar durante los últimos cuatro años. En Venezuela estabilidad exterior de la moneda su sistema desde hace doce años y en México, la estadística del Fondo Monetario Internacional demuestra plena estabilidad exterior desde el año 1954, en oposición al nivel del costo de la vida, el que ha subido en aproximadamente 60% en estos últimos 8 años.

Ahora bien, es cierto que todavía no se ha estabilizado la moneda nacional en ninguno de los citados países ya que en ninguno de ellos encontramos una estabilidad paralela a aquellas de las cotizaciones de la moneda extranjera. Por el contrario, en los últimos años en la Argentina el citado índice del costo de la vida oficial manifiesta una subida en 28% desde julio de 1959 a marzo de 1961.

o sea en menos de dos años; en Chile una subida de 11%; en el Perú encontramos de julio de 1959 a marzo de 1961 una subida de 8% y para el mismo período en México de 6%.

Por otra parte, al adoptarse los planes de estabilización monetaria se ha abandonado los controles directos de cambio, principalmente los tipos diferenciales utilizados en los movimientos de mercaderías, para pasar al tipo único de cambio dirigido por el Banco Central que juega como un tipo de cambio financiero para la totalidad de las transacciones.

Algunos países miembros del Fondo Monetario Internacional han encontrado poco satisfactorio los complejos sistemas múltiples de cambio que han estado experimentando durante varios períodos; sin embargo, siendo dificultoso pasar de inmediato a un sistema con un tipo único rígido, algunos han tratado en los últimos años de suavizar la transición estableciendo al principio un mercado libre de cambios en el que la cotización puede fluctuar. Pero lo sucedido en los últimos años ha demostrado nuevamente que la adopción de un tipo de cambio fluctuante no constituye de sí una garantía para la estabilidad de los pagos. Si una situación cambiaria satisfactoria es mantenida y las fluctuaciones del tipo de cambio se mantienen pequeñas, la economía debe también fortalecerse mediante la aplicación de una amplia variedad de medidas apropiadas en otros campos.

Medidas monetarias y fiscales

Diversas exigencias de reservas mínimas fueron utilizadas

como medio de restringir el crédito, suplementándolo con márgenes máximos de redescuento para evitar al mismo tiempo que los bancos comerciales repusieran sus reservas mediante préstamos de la Banca central.

Además de restringir las posibilidades de crédito, algunas autoridades monetarias intentaron restringir la facilidad de crédito mediante el incremento de su costo elevando la tasa de redescuento.

Dicha tasa influye en la economía de diferentes maneras y grados: 1) estimula o desalienta el uso del crédito mediante el abaratamiento o encarecimiento del mismo. Sin embargo, su efecto es limitado; ya que en períodos de expansión las expectativas de utilidades son tan optimistas y en la fase de depresión tan pesimistas, que un aumento o reducción de unos pocos puntos en el tipo de interés que se carga por el uso del dinero, no son lo suficientemente fuertes para desalentar o estimular a los hombres de negocios para hacer o no hacer uso del crédito; 2) motiva movimientos de capital hacia adentro o fuera del país, según el caso. Entre países donde existe libre convertibilidad de la moneda tiene gran importancia efectuar cambios en el tipo de redescuento con el propósito de alejar o atraer capitales. Pero el empleo de la tasa de redescuento está supeditado a consideraciones de orden interno. No deberá elevarse drásticamente y sin pensar en más objetivo que el de atraer capitales, porque el resultado más probable sería desalentar la inversión

interna; en un caso tal, deberá procurarse que la elevación de dicha tasa sea suficiente para estimular el mantenimiento en el país, de los capitales nacionales y la afluencia de capitales extranjeros; pero a la par, y ponderando siempre los diversos factores en juego, hacer cuanto sea dable para que esa alza no afecte o, si la situación es muy grave, que afecte al mínimo el ritmo de inversiones locales; 3) finalmente influye psicológicamente en los hombres de negocios, quienes generalmente tratan de seguir la política que traza el banco central mediante los movimientos de la tasa.

En cualquier etapa del desarrollo, la política fiscal, crediticia, cambiaria y salarial tienen un impacto directo en la tasa de crecimiento que puede sustentarse. La mayor parte de los programas de estabilización consecuentemente propician reformas simultáneas en todos estos campos. La reforma fiscal procura reducir o contener el nivel, mientras se aumentan los impuestos, con déficit presupuestarios financiados ya sea mediante empréstitos internos no inflacionarios o mediante medidas monetarias con ayuda financiera externa o mediante crédito.

La reforma monetaria apunta principalmente a restringir el crédito bancario a un nivel tal que pueda ser absorbido sin inflación o desequilibrio crónico en el balance de pagos. Las reservas mínimas pueden incrementarse, el crédito del banco central a los bancos comerciales reducirse, o bien ponerse toques de crédito a los bancos comerciales.

5. Las inversiones de capitales. Capitales a corto plazo.

El año 1961 no ha sido bueno para la economía latinoamericana ya que el producto per cápita de la región apenas ha experimentado incremento. En cambio, es indudable que la dependencia de las economías de los países latinoamericanos respecto de la ayuda exterior se ha hecho más sensible y angustiosa. El fenómeno del creciente endeudamiento externo de la región parece haberse acelerado y la vulnerabilidad del sector exterior de sus economías se ha agravado.

Hay naciones que iniciaron el año 1962 en un triste estado de depresión y en las que los programas de estabilización, sin haber conseguido eliminar las presiones inflacionarias, han determinado un estancamiento de importantes ramas de actividad. El proceso consuntivo de las reservas de divisas como resultado de graves desequilibrios del comercio exterior se ha ido extendiendo y son numerosos los países que sólo porced a préstamos del exterior, pueden mantener el tipo de cambio de sus monedas.

Por otra parte, nada se hace para impedir el fenómeno de que zonas indudablemente pobres en recursos de capital actúen como exportadoras netas del mismo. La fuga de capitales sigue siendo un problema esencial al que sólo en situaciones que amenazan con una catástrofe se presta atención y se procura remediar. Es lógico que en las condiciones descritas se piense más y más en la ayuda exterior y se batalle para conseguir su incremento. Pero

mientras las reformas estructurales básicas no se realicen a fondo, todo lo demás, incluso créditos mucho más cuantiosos que los previsibles en virtud del plan Alianza para el Progreso, irían a caer en un tonel sin fondo o acabarían por aparecer en una cuenta bancaria en el extranjero.

El producto bruto interno y la inversión.

Casi todos los países económicamente poco adelantados no se encuentran en condiciones ideales para emprender el camino de su desarrollo ya que no pueden disponer de los medios suficientes al efecto.

Se plantea entonces el interrogante acerca de cual debe ser la magnitud de las inversiones y de la ayuda necesarias del exterior.

En el caso de la Argentina, durante los primeros 30 años de este siglo, el acelerado ritmo de crecimiento del producto bruto interno, que según la Cepal alcanzó al 4,5% anual, exigió una inversión considerable, que llegó en promedio al 31,6% del producto bruto interno y que se concretó en dos formas: a través de las exportaciones que permitieron obtener los recursos financieros para adquirir los bienes de capital necesarios que no se producían en el país, y a través de las inversiones, empréstitos extranjeros. Esta última fuente contribuyó a financiar el 33% de la inversión total, mientras que el resto pudo cubrirse gracias a un incremento extraordinario de las exportaciones, del 4,5% anual, que proporcionó las divisas necesarias. En el último quinquenio, la tasa de inversión bruta ha bajado, según el Banco Central, a

un 20% aproximadamente, del producto bruto nacional, y para lograr de nuevo el ritmo de crecimiento de las primeras tres décadas del siglo debería volver a subir al 30-35%, cosa que, según las observaciones empíricas, no parece posible sin un adecuado aporte de inversiones extranjeras. En efecto, en 1960 las inversiones brutas en la Argentina alcanzaron un total de 166.425 millones de pesos, que, al cambio de 83 pesos por dólar, equivalieron a unos 2.005 millones de dólares. Sin embargo, el valor de las exportaciones totales, que actualmente no superan los 1.000 millones de dólares por año, no alcanza a cubrir tan gran exigencia, y es dudoso que pueda conseguirlo a breve plazo, porque el aumento de las exportaciones no depende tanto de una mayor producción interna cuanto de la posibilidad de su colocación en el mercado mundial.

En consecuencia, si la tasa de inversión en los países latinoamericanos es baja resulta necesario reforzarla mediante el empleo de capitales extranjeros, lo que justifica la inversión de éstos. Pero el éxito de tal política dependerá de la utilización de los mismos, es decir de su aplicación a fines reproductivos ya sea al sector privado o al sector oficial, debiéndose procurar la neutralización de los movimientos de capitales a corto plazo por sus efectos nocivos sobre las economías y que se incorporen a las mismas en momentos de auge, retirándose cuando llega la contracción con el consiguiente efecto sobre la liquidez del mercado y el encarecimiento del tipo de cambio que disloca totalmente los costos de producción en países como los

nuestros donde la actividad industrial está íntimamente ligada al abastecimiento del exterior.

6. Planes de estabilización en países latinoamericanos.

En la mayoría de los programas de estabilización se han establecido nuevos sistemas cambiarios para permitir mayor facilidad en las transacciones para la determinación de un tipo de cambio real y adjudicación de cambio para diferentes usos. El éxito de esos sistemas es a veces frustrado por la existencia en el mercado en el momento de su aplicación de importantes obligaciones del banco central para la entrega de divisas en virtud de contratos previamente negociados.

Las dificultades para mantener el desarrollo económico son particularmente pronunciadas en los países que deben empezar de un bajo nivel de ingreso medio y en los que por lo tanto las posibilidades para la formación de capital son muy limitadas.

También como resultado de factores históricos existen a menudo factores psicológicos e institucionales en los países menos desarrollados que impiden la adopción de medidas esenciales para un desarrollo satisfactorio. Más aún, programas de estabilización han sido adoptados por países en los que una prolongada inflación ha causado serias distorsiones en la estructura económica las que originan las consiguientes dificultades. Durante períodos de inflación prolongada, inversiones en ciertos sectores, que a largo plazo son relativamente menos reproductivas, tienden a constituir una sobreexpansión y ciertos grupos por consiguiente adquieren intereses creados en la inflación. La resistencia de algunos sectores a los ajustes y sacrificios consiguientes han

side un obstáculo importante al éxito de programas de estabilización. La resistencia puede ser realmente tan fuerte como para impedir que las autoridades monetarias impongan políticas restrictivas de crédito a los bancos privados y aún en algunos países a los bancos oficiales.

El deterioro temporario del nivel de vida que en algunas circunstancias es inevitable, puede interpretarse por algunos sectores como una indicación del fracaso del programa, dando lugar a reclamos para aumentos de sueldos y salarios y para una política más liberal de crédito, la que si se pone en práctica generará nuevas presiones inflacionarias. Sin embargo, aún cuando tentativas iniciales para estabilizar la economía fracasaron los gobiernos llevaron adelante sus esfuerzos.

La experiencia de todos los países subdesarrollados donde se adaptaron planes de estabilización, tales como la Argentina, Bolivia, Chile, Nicaragua, Paraguay, Perú, etc., sugiere que el requisito más importante de la política de crédito es asegurar que su creación, tanto para el sector público como el privado, no será llevada más allá de los límites permisibles.

Una condición crucial para que perdure el éxito del programa descansa en la habilidad de los gobiernos para contenerse de déficit financieros inflacionarios y para mantener moderadas restricciones crediticias hasta que la psicología de la inflación ceda el camino a la confianza en la estabilidad monetaria. Teóricamente, una vez que esta se consiga, las presiones sobre el gobierno tenderían a disminuir estimulándose la producción in-

terna después que la primera reacción contra las medidas de austeridad han sido superadas sin que se contraiga la actividad económica.

1944
1945

Argentina

El país ha venido enfrentando en el último quinquenio dificultades económicas considerables: desequilibrio estructural derivado de la hipertrofia de la industria liviana frente a la insuficiencia de los sectores básicos, deterioro de los términos del intercambio unido a una creciente dificultad para la colocación de su producción agropecuaria en los mercados internacionales, y continuo desequilibrio de los presupuestos nacionales. Todo ello se ha reflejado en un marcado proceso inflacionista y en persistente desequilibrio de la balanza de pagos.

La Argentina enfrenta, como se ha dicho, graves problemas económicos derivados de la insuficiencia de capital básico. Con el fin de hallarles solución, el Gobierno argentino viene poniendo en práctica desde 1958 dos tipos de medidas relacionadas entre sí: por una parte se ha tendido a concentrar las inversiones nacionales y extranjeras en sectores básicos, como ser petróleo, siderurgia, energía eléctrica y transportes, y por otra se ha desarrollado un plan de estabilización monetaria.

Desde 1958 vienen poniéndose en prácticas diversas medidas tendientes a estimular la captación de ahorro interno y su inversión en los sectores básicos de la economía nacional. Por otra parte, el plan de estabilización monetaria puesto en marcha en diciembre del mismo año, tuvo por objeto contener la inflación y estabilizar el valor de la moneda, creando así condiciones básicas para la formación de capital.

A fines de 1958 se adoptó dicho plan con el apoyo del Fondo Monetario Internacional y de organizaciones públicas y privadas de Estados Unidos, para lograr un freno a la inflación, la capitalización del país y la estabilización de la balanza de pagos.

Dicho plan involucraba la eliminación de controles directos de cambios y el establecimiento de un mercado único de cambios con una sustancial depreciación del tipo para la mayoría de las transacciones. Muchos impuestos y tasas debían aumentarse en forma sustancial y los subsidios debían eliminarse. Las reservas de los bancos comerciales debían elevarse de 20% a 30% y los bancos Hipotecario e Industrial no dispondrían más de redescuento del Banco Central.

Según la memoria del Banco Central de la República Argentina, la orientación de la política económica ha sido dada por el programa de estabilización y desarrollo adoptado por el Gobierno en los últimos días de 1958. El año 1959 fue el del reajuste, tendiente a poner término a las presiones inflacionarias que fueron estimuladas durante 1958, reajuste que comenzó a dar satisfactorio resultado en la segunda mitad de aquel año; durante 1960 se acentuó ese resultado favorable, reflejado en la consolidación del crédito del país y el renacimiento de la confianza tanto en el orden interno como en el externo, el impulso ascendente de la actividad económica, el afianzamiento de la estabilidad monetaria y el mantenimiento del nivel de los precios mayoristas, mientras que las tensiones sociales fueron cediendo, dentro de un programa de coor-

dinación entre la política económica y la social, iniciada en el segundo semestre de 1959.

Agrega que durante el año 1961 también se registraron resultados positivos; el crédito del país afirmóse más aún, ya que en los primeros meses logróse colocar en las plazas europeas el primer empréstito a largo plazo, paso inicial del programa de conversión a largo término de nuestras deudas de corto vencimiento; se refinanciaron a mayor término algunas de estas últimas; se obtuvieron nuevos créditos tanto financieros como para fines específicos, y especialmente en las postrimerías del año, el crédito del Banco Mundial para terminar las obras de la Usina Eléctrica de Dock Sud, institución que previamente nos había acordado otro crédito importante para obras de vialidad. Por último, el Fondo Monetario Internacional acordó también un nuevo crédito de estabilización de 100 millones de dólares.

Por otra parte, el producto bruto interno creció, en precios constantes, en 5.7%.

Pero en 1961 hubo factores que actuaron en forma negativa. El déficit fiscal no logró ser absorbido y si bien es cierto que el Gobierno recurrió en mínima medida al Banco Central para financiarlo, cumpliendo estrictamente los propósitos enunciados en su programa monetario para dicho año, esa política fue acumulando un arrastre creciente de obligaciones impagas, que al final del ejercicio, con el acrecentamiento de un nuevo déficit, presentaba un problema financiero de solución muy difícil. El

nuevo presupuesto para 1962, teóricamente nivelado, no previó partida alguna para cancelar dichos arrastres, por lo que, aun en el caso de cumplirse sus previsiones, el problema tiende a mantenerse en su innegable gravedad.

Paralelamente se produjo el déficit de la balanza de pagos. El mantenimiento de la estabilidad monetaria externa, proclamado en reiteradas declaraciones oficiales como ir evocable, impuso al Banco Central la necesidad de proveer al mercado de divisas faltantes como consecuencia del desequilibrio del comercio exterior, los vencimientos de los pagos diferidos de las importaciones de ejercicios anteriores y la cancelación de obligaciones contraídas antes y después del plan de estabilización. El ingreso por nuevas operaciones de crédito oficial fue inferior al egreso originado por dichas cancelaciones. Por otra parte, una política prudente en materia de expansión crediticia, tendiente a contener la inflación, y un exceso en la inversión a expensas del capital circulante de las empresas, así como la incrementada demanda de financiamiento de la comercialización de bienes de consumo durable, habían provocado la demanda y afluencia de ahorro extranjero, a corto plazo, para satisfacer las necesidades internas.

Préstamos bancarios en la República Argentina (1)

Fuente: Boletín Estadístico, Banco Central de la R.
Argentina

<u>Saldo al finalizar</u>	<u>Importe en millones de m.n.</u>
1953	26.242
1954	29.258
1955	32.535
1956	39.550
1957	44.333
1958	64.925
1959	84.290
1960	119.386
1961	163.857

(1) - Préstamos bancarios ordinarios en moneda nacional, otorgados al Estado, a los bancos, y a los particulares, excluidos los préstamos pignoratícios.

Inversión bruta interna en la República Argentina

(a precios corrientes)

Fuente: Boletín Estadístico del Banco Central de la R. Argentina

<u>Año</u>	<u>Importe en millones de m.n.</u>
1953	17.965
1954	24.055
1955	26.996
1956	33.938
1957	51.168
1958	66.635
1959	110.600
1960	167.270

La amplitud en la utilización del crédito de proveedores, facilitó la gestión de quienes, considerando en retardo el progreso del país, propiciaban un mayor impulso al desarrollo; es indiscutible que un programa de tal naturaleza requiere el aumento sustancial de las importaciones; el desequilibrio que el mismo genera debe ser compensado por la reducción de la importación de otros rubros y la promoción e incremento de las exportaciones. Los créditos de estabilización tienden precisamente a solventar el déficit de la balanza de pagos mientras se producen dichos cambios estructurales. Pero van transcurridos tres años desde que se implantó el programa sin que se advierta la posibilidad de cerrar la brecha abierta en el déficit de nuestro intercambio comercial.

En cuanto al incremento de nuestras exportaciones tradicionales se halla sometido a restricciones cuantitativas en el mercado internacional, más que la competencia de precios pueda constituir un factor decisivo.

Todo ello revela que, cuando en los países primordialmente productores de alimentos y materias primas se promueve el desarrollo, basado en una transformación de su estructura económica, fomentando la tendencia a la industrialización como un medio de elevar el nivel de vida y procurar trabajo a los excedentes humanos dentro del proceso demográfico, la asistencia financiera para solventar las deficiencias de una balanza de pagos producida por tal cambio de estructura, debe tener en cuenta la lentitud indispensable con que ese cambio se opera; pero pretender

aplicar las mismas recetas financieras que pueden ser aptas para los desequilibrios transitorios de los países industrializados, en los que no hay cambios estructurales y sólo se requieren ajustes de precios, constituye un error cuya evidencia se ha puesto de manifiesto en la asistencia financiera internacional prestada a nuestro país. Así, la mayor extensión del crédito para solventar las deficiencias del balance de pagos es indispensable para dar lugar a que las nuevas estructuras entren en funcionamiento y se corrijan las distorsiones inevitables que producen tales cambios.

Bolivia

La brusca disminución de las cubtas de exportación en virtud del Acuerdo Internacional del Estaño y la virtual cesación de embarques de tungsteno a Estados Unidos originó una considerable reducción de los ingresos de exportaciones de Bolivia de 1957 a 1958.

A pesar de que el pago de la deuda exterior se estimó en 1958 en 10 millones de dólares contra 15 millones en 1957, el balance de pagos sufrió desmejoramiento. El progreso alcanzado inicialmente para contrarrestar la inflación bajo el plan de estabilización adoptado en 1956, que incluía la casi completa eliminación de los déficit del sector público, fue interrumpido a mediados de 1958. Los déficit del sector público reaparecieron en gran escala debido a los ajustes de salarios realizado frente al temor de la propagación de huelgas, llevando los aumentos al 27,5% arriba del nivel existente al comenzar el programa.

Se presionó sobre el balance de pagos, el tipo de cambio se depreció y el índice del costo de la vida aumentó en un 20% en el último cuatrimestre del año. Sin embargo, en los últimos meses de 1959, los salarios dejaron de aumentar, los déficit del sector público financiados por empréstitos fueron eliminados y el tipo de cambio y el costo de la vida fueron nuevamente estabilizados.

Costa Rica

El Gobierno ha manifestado que en 1962 se propone reducir el déficit fiscal y financiar el que se produzca, mediante recursos externos o internos de fuentes no inflacionarias.

Se espera que el plan de estabilización financiera adoptado en setiembre de 1961 contribuya a incrementar el ahorro nacional y que el sistema de seguridad social aumente en grado sustancial su participación en la formación de recursos disponibles para inversión. Los fondos provenientes de esta fuente se estiman actualmente en alrededor de 20 millones de colones (u\$s. 3 millones) al año.

El índice del costo de la vida y el volumen de la circulación monetaria se ha mantenido con razonable estabilidad en los últimos años, a pesar de los factores adversos derivados de un acentuado deterioro en los términos del intercambio.

Chile

El proceso inflacionario que se acesado a Chile durante las últimas décadas, se aceleró entre 1953 y 1958, lo cual coincidió con la disminución de la tasa de expansión de la economía. A partir de 1956, y de modo más intenso en 1959 y 1960, el Gobierno tomó una serie de medidas estabilizadoras, las cuales han tendido un relativo éxito.

El establecimiento de un tipo de cambio único en enero de 1959 involucró una ^{ste} posterior depreciación del 7% en los tipos para transacciones comerciales. En abril de 1959 el Gobierno fue autorizado para realizar futuras medidas de estabilización incluyendo la revisión impositiva.

El desaliento natural a las inversiones de carácter productivo que provece un agudo proceso inflacionario, unido a las restricciones crediticias que tuvo que emplear el Gobierno para reducir el proceso, contribuyeron de modo importante a un estancamiento económico. Para superar esta situación y como una base para efectuar reformas económicas y sociales, el Gobierno aprobó en ^{ro} enero de 1961 un programa de desarrollo de 10 años, que contempla inversiones por un total de u\$s. 10.000 millones y proyecta un incremento gradual del ahorro bruto interno desde su nivel actual de aproximadamente 10% del producto nacional bruto hasta un 18% en 1970. Los recursos financieros necesarios para desarrollar este programa se movilizarían por medio de un aumento en el ahorro público y privado junto con un moderado apoyo de capitales extranjeros.

No obstante que el proceso inflacionario por el que atravesó Chile influyó de modo negativo sobre el ahorro, la relativa estabilidad monetaria registrada en los últimos años ha contribuido a crear una tendencia de aumento en los índices del ahorro privado. Los depósitos de ahorro están sujetos a cláusulas de ajuste en base del índice del costo de vida, lo que permite a los depositantes una adecuada protección contra la inflación y sirve de incentivo para una mayor acumulación de recursos.

El Salvador

A partir de abril de 1961 una nueva Institución denominada Banco Central de Reserva de El Salvador sustituyó a la antigua sociedad anónima del mismo nombre, estableciéndola como entidad autónoma de carácter público, con facultades de emisión monetaria, control de las reservas internacionales y de las operaciones de oro y divisas y facultades para fijar y modificar los encajes y reservas de las instituciones bancarias, a fin de mantener la estabilidad y liquidez del sistema financiero.

La anterior institución carecía de los instrumentos de control adecuados, lo mismo que de la necesaria coordinación con la política fiscal del Gobierno para resolver el problema. Al tiempo de reorganizarlo y darle mejores instrumentos de control, se promulgó una ley de transferencia³ internacionales y entró en un programa de estabilización en estrecha colaboración con el Fondo Monetario Internacional .

Esta política se consolidó en octubre de 1960 con la firma por parte del Banco Central de un convenio de estabilización (stand-by) con el Fondo Monetario Internacional, por medio del cual esta Institución puso a disposición del Banco una línea de crédito de emergencia por u\$s. 11.250.000, con el compromiso por parte del Banco de implantar restricciones cuantitativas del crédito con objeto de fortalecer su programa de estabilización monetaria y reconstituir las reservas internacionales del país.

El Fondo Monetario Internacional también proporcionó asistencia técnica para el estudio de medidas tendiente al mejoramiento de la situación fiscal y financiera.

Entre los recientes cambios de orden institucional que tienden a fomentar la acumulación y canalización del ahorro nacional, cabe destacar la promulgación en abril de 1961 de una ley destinada a regular las transferencias internacionales, tendiente a impedir la fuga de capitales y aumentar la disponibilidad de recursos locales para inversiones en el país.

Situación general de la economía.

El índice general de la producción industrial indica que la actividad aumentó durante el primer semestre de 1961 con respecto al semestre del año anterior, atribuyéndose dicho aumento a las industrias alimentarias y textiles.

La actuación de El Salvador ante el problema mundial del café es mejor que la de otros países cafetaleros que con mayores recursos económicos se ha visto complicados en críticos problemas económicos y financieros.

Así por ejemplo, si bien durante 1958 hubo una contracción del 5% en los medios de pago por reducción de los ingresos del exterior, la misma fue moderada por el suministro del Banco Central a los demás bancos de los recursos necesarios para financiar la actividad productiva, logrando que el Colón se mantenga fuerte y estable. Efectivamente, durante 1958 el respaldo en oro del Colón se ha incrementado considerablemente y al final del año el país dispone de un nivel de reservas internacionales adecuado y

sún ligeramente mayor que a fines de 1957.

En 1961 los precios al por mayor experimentaron una baja de 2,8% con relación a 1960 debido a la baja de los precios del café, pero excluyendo este artículo refleja un aumento del 1%.

El medio circulante total, excluyendo los depósitos a la vista del Gobierno, se mantuvo durante 1961 en un nivel inferior al de 1960.

Para una mejor utilización del crédito y atendiendo recomendaciones del Fondo Monetario Internacional en materia de estabilización, el Banco Central modificó la estructura de tasas mínimas de descuentos a bancos, estableciendo una tasa uniforme.

Guatemala

Desde noviembre de 1959 se encuentra en vigor un programa de estabilización elaborado con el asesoramiento del Fondo Monetario Internacional. La ejecución de este programa ha contribuido al establecimiento de condiciones más favorables para el ahorro y la inversión; al mismo tiempo, hasta 1959-1960 permitió una disminución notable del déficit fiscal y la reducción de la deuda neta del Gobierno Central con el Banco de Guatemala. Cabe mencionar, además, que desde 1924 se ha mantenido el valor de cambio del quetzal con el dólar. Por otra parte, con el propósito de crear incentivos para la inversión en valores emitidos por el Estado y por entidades públicas y semificiales, el Banco de Guatemala desde 1950 ha contado con un "Fondo de regulación de valores". Dicho Fondo, que tiene como objeto estabilizar el mercado de los valores antes mencionados, es administrado por una "Comisión de Valores", integrada por el Presidente y el Gerente del Banco y por los Ministros de Economía y Hacienda.

En los últimos años el índice del costo de la vida y el volumen de la circulación monetaria se han mantenido prácticamente estabilizados en los últimos años, no obstante los factores adversos provocados por el deterioro de los términos del intercambio.

Honduras

Honduras está siguiendo una política de estabilización financiera de acuerdo con los convenios de "stand-by" suscritos con el Fondo Monetario Internacional en enero de 1959, marzo de 1960 y mayo de 1961. Bajo estas circunstancias ha continuado produciéndose un notable aumento en los depósitos a plazo y de ahorro de los bancos comerciales e instituciones financieras en los últimos años, incrementándose éstos de 15,5 millones de lempiras a fines de 1958, a 20,5 millones en setiembre de 1960 y a 22,9 millones en setiembre de 1961.

El índice del costo de la vida y el volumen de la circulación monetaria se mantuvieron estabilizados en los últimos años, manteniéndose igualmente sin variaciones los términos del intercambio.

México

Un aspecto importante relacionado con la movilización de recursos financieros, es el programa de estabilización que el Gobierno adoptó en 1961, entre cuyos objetivos figuran el mantenimiento de los niveles de precios logrados a partir de la primera mitad de 1960 y el fortalecimiento de la posición de la balanza de pagos. El índice del costo de la vida aumento notoriamente en los últimos años registrándose ritmo similar en el incremento de la circulación monetaria.

Nicaragua

Desde 1956 se ha venido desarrollando un programa de estabilización monetaria tendiente a crear un clima favorable para la formación y movilización de ahorros. El Instituto de Fomento Nacional y la Caja Nacional de Crédito Popular, instituciones de crédito del Estado, han captado en años recientes una proporción cada vez mayor de ahorros privados.

El índice del costo de la vida y el volumen de la circulación monetaria se ha mantenido prácticamente sin variantes en el último decenio, no obstante los efectos provocados por un sensible deterioro en los términos del intercambio.

Paraguay

Las autoridades del Paraguay han manifestado su intención de mejorar las condiciones crediticias existentes y de crear sistemas o instituciones destinados a estimular el desarrollo económico mediante la prestación de financiamiento a largo plazo. A este respecto, el Banco del Paraguay ha sido transformado en un organismo de desarrollo, con el nombre de Banco Nacional de Fomento, mediante asistencia financiera y técnica del BID. La nueva institución está destinada a ser fuente de crédito industrial y agrícola de mediano y largo plazo, del cual actualmente carece el país. El Banco, que inició sus actividades en noviembre de 1961, cuenta con tres departamentos semiautónomos, cada uno de los cuales dispone de sus propios recursos de capital. El Departamento de Fomento efectuará préstamos a corto, mediano y largo plazo para financiar proyectos de carácter productivo; el de Operaciones Comerciales y Ahorro llevará a efecto negocios bancarios y estimulará el ahorro privado; y el Agropecuario financiará las necesidades de los pequeños agricultores y de la pequeña industria rural.

Como una medida fundamental, destinada a crear condiciones favorables para la movilización de recursos privados, el Gobierno del Paraguay ha venido aplicando desde 1956 un programa de estabilización monetaria de acuerdo con recomendaciones del Fondo Monetario Internacional.

Perú

Las causas de la inestabilidad de precios en Perú hallaban su razón de ser en que la estabilización exterior de la moneda se hacía a expensas de la estabilización interior, ya que para estabilizar el dólar es necesario que el Banco Central compre cada dólar que se le ofrezca pagando este precio. Esto es necesario al menos cuando los otros compradores y especialmente los bancos comerciales no absorben toda la demanda de dólares, de modo que bajaría sin tal intervención destruyéndose la estabilidad externa.

Es necesario también que el Banco Central intervenga con compras, con el fin de conseguir un respaldo suficiente de los billetes y depósitos; y para poder vender dólares a este precio estable, cuando hay escasez de divisas y cuando por esto subsiste el peligro de que el dólar subiera más allá del límite fijado. Pero el Banco Central no puede pagar los dólares que adquiere por falta de fondos y así aumenta la tendencia a la abundancia de la moneda nacional y su consiguiente depreciación y especialmente cuando se trata de grandes cantidades.

Sin embargo, en los dos últimos años existió un atenuante, pues los fondos, con los cuales se ha pagado estos dólares por parte del Banco Central, tienen casi exclusivamente la forma de depósitos congelados y no todavía de billetes, por lo que no pueden tener efecto sobre los precios y por lo tanto no es de carácter inflatorio.

En agosto de 1961 se creó la Oficina Central de Estudios y Programas, dependiente del Ministerio de Hacienda y Comercio la

que tendrá por objeto la programación del desarrollo económico y social del país a corto y a largo plazo y asegurará la coordinación de los proyectos y programas con la política de estabilidad financiera del Gobierno.

Por otra parte, la política monetaria y financiera ha contribuido a la estabilización de la moneda nacional en los últimos años ha creado el ambiente apropiado para el estímulo al ahorro y la ejecución de planes y proyectos de inversión. Los resultados se han reflejado en un aumento considerable de los depósitos de ahorro y a plazos en los bancos comerciales y de ahorro.

El Gobierno del Perú, en febrero de 1961, dió a conocer su aceptación de las obligaciones del artículo VIII del Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional, lo que significó el propósito de mantener al país entre aquellos que tienen una política de comercio y de pagos libre de restricciones.

Con la eliminación de la última restricción cambiaria existente, o sea el Certificado de Moneda Extranjera que constituía en cierta forma un sistema cambiario múltiple, y extinguirse el convenio bilateral de pagos con la Argentina, el país contaba con todos los requisitos necesarios para ser considerado dentro de las estipulaciones del artículo VIII, o sea la obligación de no imponer restricciones a los pagos y transferencias externos, ausencia de tipos de cambio múltiples y plena convertibilidad externa.

El programa de estabilización adoptado a principios de 1961, considerado dentro del convenio de "stand-by" con el Fondo Monetario, tuvo como propósito adecuar el volumen del crédito bancario

a las necesidades efectivas de la economía nacional sin que se produzca una inconveniente disminución en el valor adquisitivo interno y externo de la moneda.

Este programa ha sido cumplido, permitiendo el desarrollo normal de las actividades económicas que contaron con importantes recursos del sistema bancario. El crédito otorgado por los bancos comerciales y de fomento aumentó ese año en 1.716 millones de soles, o sea en un 18,1%, porcentaje bastante alto.

7. Estado actual y perspectivas del problema

Se acepta comúnmente rechazar la inflación porque termina por estrangular y deformar el desarrollo económico, hacer más desigual la distribución del ingreso, disminuir la tasa de ahorro inversión, acentuar la tensión social y la vulnerabilidad respecto al exterior.

Contrario sensu puede suponerse que la estabilidad involucra todo lo opuesto: la aceleración del crecimiento, un reparto equitativo del ingreso, tasa más alta de ahorro e inversión, etc.

Lo malo es que si bien la inflación casi fatalmente va a acarrear los males mencionados no existe la misma seguridad en cuanto a las ventajas que podrían suponerse inherentes a la estabilidad.

En efecto, la estabilidad por sí no resuelve los problemas básicos de un sistema económico. Es una base favorable, una condición ventajosa, pero no una panacea.

No basta pues la estabilidad pura y simplemente. Lo que se necesita es una condición que, precisamente, involucre la negación de los daños de la inflación y que, por tanto, promueva e importe aceleración del crecimiento, fortaleza del proceso y satisfacción creciente de las necesidades básicas de la colectividad.

Los términos mismos, estabilidad y crecimiento acusan una incongruencia. Desarrollo significa cambios, modificaciones más o menos profundas de sistemas y estructuras existentes, ruptura de ciertas situaciones de equilibrio para avanzar hacia otras.

Así, la estructura de un mercado exterior expansivo y/o la introducción del adelanto tecnológico en uno o varios sectores del sistema se traducirán en aumento de los ingresos y de la demanda y, lo que es tan importante como lo anterior, en cambios de su naturaleza.

Tales cambios y los reajustes consiguientes habitualmente han sido acompañados de alteraciones correlativas del nivel y del sistema de precios pero no derivaron, en décadas anteriores, en desequilibrios inflacionarios de la naturaleza de los que enfrenamos en el presente.

Una explicación simple y propia de un sistema ortodoxo pondría el acento en el hecho de que, por lo general, los países que hoy sufren tales trastornos no han sido tan respetuosos de las normas sanas de la política financiera, en lo fiscal, monetario, y del comercio exterior como las naciones precursoras.

En primer lugar, se puede destacar el papel o influencia, bien diferentes, del comercio exterior en ambos casos: el del desarrollo pretérito en los actuales países altamente desarrollados y el del presente en la mayoría de los países latinoamericanos.

En el pasado, para casi todos los países que consiguieron desenvolverse, el intercambio exterior no sólo representó su motor más dinámico, sino que también un medio fundamental para facilitar el ajuste de la economía a nuevas circunstancias y relaciones. La elevación de los ingresos y las mutaciones correla-

tivas de la demanda se encontraban correspondidas tanto por los cambios en la estructura de la oferta como por las posibilidades amplias de complementar esos cambios con importaciones desde otros mercados. En otras palabras, el comercio exterior fue un instrumento valioso para armonizar la estructura de la oferta con las modificaciones exigidas por el incremento y diversificación de la demanda.

Quizás una de las diferencias significativas en la evolución de los países del centro y de la periferia reside, precisamente, en el curso de las relaciones entre las estructuras de producción y de demanda.

Otro y cualitativamente distinto es el proceso en los países que lograron desarrollarse en el pasado: aun en aquellos más vinculados al intercambio exterior se registra un cierto paralelismo en la diversificación de ambas estructuras, lo que queda bien de manifiesto en la mayor variedad de sus exportaciones. Dicho sea de paso, esto es lo que distingue la subordinación y vulnerabilidad respecto al comercio externo en uno y otro caso, aspecto que a menudo no ha sido considerado en los análisis corrientes del problema.

A partir de la depresión de la década del 30 para muchos de los países jóvenes las relaciones entre el comercio exterior y el crecimiento se alteran radicalmente. Por un parte, la demanda externa deja de ser el incentivo primordial. Su contracción reduce los ingresos y la demanda, bien por debajo de los niveles al-

Incapaz de mantener sus rentas y su variada demanda por el camino del intercambio, cada país pudo resignarse a un descenso sustancial que ajustara sus aspiraciones a su estructura de producción y al nivel tecnológico de sus actividades internas. Es decir, la contracción del sector exterior pudo traducirse en otro proporcional del nivel y composición de la demanda; si antes éramos primitivos para producir y civilizados para consumir, podríamos haber pasado a ser primitivos tanto para producir como para consumir.

No obstante lo expuesto, muchos países en lugar de restringir la demanda al nivel y variedad compatibles con la estructura de la oferta, comenzaron a empeñarse por sostener la demanda y por transformar el sistema de producción a fin de sincronizarlo con el nivel de ingreso alcanzado. El medio escogido fue la industrialización, que implicó el propósito de producir internamente aquellos bienes y servicios que satisfacían la demanda existente y que antes de la crisis se obtenían gracias al intercambio exterior.

Mientras más insuficiente sea el nivel y/o la expansión del sector externo y más enérgicamente se intente defender y/o acrecentar el ingreso, mayor será la transformación de la estructura de producción necesaria para ajustarla al volumen y composición de la demanda interna.

El modelo ideal de crecimiento se aproxima mucho al de los países que han podido contar simultáneamente con una evolución

favorable de su sector externo y con una asimilación activa del progreso técnico. Las ganancias del intercambio y el aumento de la productividad les han permitido desplazar recursos hacia que vas actividades, pero el hecho de disponer de una capacidad sa- tisfactoria para importar también les facilitó la selección de aquellas en que tenían más ventajas comparativas, en vez de de g legarlos en todo el frente de las sustituciones.

Otra fuente de desequilibrio vinculada al comercio exterior se origina en la bien conocida y probable disparidad entre el ritmo de crecimiento que se quiere alcanzar y la evolución de la capacidad para importar. Para que el sistema se expanda con una cadencia superior a la de las posibilidades de adquirir bienes extranjeros, necesariamente tendrá que reducirse al coeficiente de importaciones, vale decir, el porcentaje de éstas en el producto bruto. Es lo que ocurrió en la evolución de América Latina entre los períodos 1925-1929 y 1935-1939, cuando se sintió el principal impacto de la contracción exterior y se emprendió el desarrollo hacia adentro, lo que redujo aquel coeficiente del 30 al 17%. Sin embargo, en la medida que se sostiene o aumenta el ingreso interno también se está haciendo lo propio con la demanda por importaciones y el incremento marginal de esa demanda es mayor que el alza marginal del ingreso. En otras palabras, de cada unidad de ingreso que se agrega a su renta, nuestras poblaciones tratan de gastar una mayor proporción de bienes importados. Pero estas tendencias y deseos se estrellan con la realidad de que la capacidad para importar no

tiene porque elevarse con el mismo ritmo, ya que su evolución depende principalmente de la demanda exterior y no de la política de desarrollo que se pone en práctica en cada país. Emerge así otra presión desequilibradora, que será tanto más fuerte cuanto más amplia sea la disociación entre los elementos señalados. De ese desvel se alimentan las tendencias al déficit en el balance de pagos y a las devaluaciones periódicas que sobrevienen como consecuencia.

Si el problema fuese estático, si los ingresos no variasen, quizás pudiera encontrarse un tipo de cambio que igualase las exportaciones y las importaciones e hiciese desaparecer definitivamente el déficit de la balanza comercial. La dificultad estriba en que el problema es dinámico. Incluso si se modificase el tipo de cambio para eliminar el déficit comercial de cualquier período, en el período siguiente aparecería el déficit al aumentar de nuevo los ingresos e incrementarse de nuevo las importaciones con más rapidez que las exportaciones. Finalmente está el hecho no menos importante, pero si más obvio, de los desequilibrios periódicos que se originan en la inestabilidad de las exportaciones primarias, agravados por la estrechez de la base exportadora y por la frecuente dependencia del sistema fiscal de los ingresos del intercambio.

En tanto que el proceso corresponde a las economías

industrializadas se despliega en muchas décadas, en los países que rompen el molde tradicional en el último tiempo, la evolución no tiene nada de natural ni de paulatina. Es una transformación forzada por las circunstancias económicas y sociales, que se materializa en un lapso extraordinariamente breve por la medida histórica.

Son bien meridiana las proyecciones de estas circunstancias sobre la estabilidad y no pueden dejar de causar profundas alteraciones del equilibrio financiero. Las políticas monetaria y fiscal podrán paliar o agravar el desequilibrio pero no evitarlo porque tienen raíces más hondas afincadas bajo la superficie financiera.

Las circunstancias prevaletentes en el cuadro del desenvolvimiento posterior a la depresión del 30 han hecho mucho más ardua la conciliación del desarrollo y la estabilidad. La intensidad y rapidez de los cambios efectuados o deseados; la disminución del papel amortiguador y dinámico del comercio exterior; la rigidez de algunas instituciones o estructuras y la resistencia social para aceptar acomodaciones que impliquen bajas en el ingreso de la gran masa, son algunos de los factores que sugieren una relativa incompatibilidad entre los dos términos de referencia.

Significa lo anterior que estos países si quieren un crecimiento activo están condenados a experimentar las penurias de la inflación aún a riesgo de que ellas termine por

frustrar su propósito fundamental?

El economista E. M. Bernstein, del Fondo Monetario, distingue el cambio funcional de los precios del alza inflacionaria de los mismos. En el primer caso se trata de movimientos que responden y tienen por objeto facilitar o provocar la movilización y desplazamiento de recursos productivos hacia las actividades que se desean o están expandiéndose. En el otro, que sería expresión de una deficiencia general de la oferta respecto a la demanda, el nivel de precios asciende de modo más o menos uniforme o, por lo menos, sin relación con los cambios requeridos o convenientes para suscitar el desenvolvimiento.

El propósito central de las políticas de estabilización que obedecen a la orientación del Fondo Monetario consiste en reducir el crecimiento de la demanda global, para lo cual se establece la limitación de los reajustes de remuneraciones, de la expansión de medios de pago y de los gastos públicos.

La pieza maestra en toda la estrategia es sistema monetario. Para sus defensores la gran virtud de ello estriba en su carácter indirecto e indiscriminado: sería como una mano que estrecha paulatinamente el cuerpo económico, sin preferencias para nadie, hasta eliminar los excesos perturbadores.

Por eso, considerando el problema económico desde el

punto de vista de la necesidad de reponer la producción a su máximo nivel potencial, el problema deja de consistir meramente en recuperar lo perdido en un retroceso y pasa a ser un problema permanente: el de conseguir un crecimiento constante al máximo ritmo potencial. Ni siquiera la consigna de "mantener el empleo total" vale ya para describir adecuadamente semejante empeño. Lo que hace falta es mantener, no sólo un alto nivel de producción y de empleo, sino también un ritmo de crecimiento sostenido y que sea suficiente para absorber cada año a las personas que se incorporan a la fuerza de trabajo y también a la mano de obra desplazada a consecuencia del progreso tecnológico y de la elevación de la productividad. El meollo de esta cuestión es la suficiencia de la tasa de crecimiento a largo plazo, girando en torno al problema de como armonizar acertadamente, en los objetivos económicos nacionales, la estabilidad de los precios y el crecimiento económico a largo plazo.

Parcía prevalecer la opinión de que, en realidad, no había problema que resolver porque no podía haber conflicto alguno entre los objetivos de la estabilidad económica y del crecimiento económico. Esta tesis se basaba en la hipótesis de que sólo puede haber inflación cuando hay exceso de demanda y de que, por lo tanto, la eliminación de éste no puede perjudicar a la plena utilización de los recursos de producción. En su forma más sencilla, el razonamiento parece ha-

berse basado en el hecho de que un alza general de precios entraña necesariamente un aumento de los gastos monetarios en relación con el valor de los bienes y servicios a los precios existentes. Se llegaba así a la conclusión de que la inflación representa demasiado dinero en pos de bienes demasiado escasos y de que el hecho de eliminar tan solo el exceso de dinero para lograr la estabilidad económica no hará que la demanda efectiva resulte insuficiente para mantener el empleo total y la producción a pleno rendimiento. En su forma más analítica, el argumento partía como ya se dijo de la teoría económica tradicional de un sistema de competencia perfecta en el que los precios y los salarios se ajustan continuamente, eliminándose así cualquier exceso de la demanda o de la oferta. En semejante sistema, los precios y los salarios se inmovilizan cuando la demanda es igual a la oferta. Por lo tanto, como una tendencia ascendente continua sólo puede darse en el caso de que surjan constantemente nuevos excesos de demanda, la solución para contener el alza de los precios ha de consistir por fuerza en restringir la demanda hasta que sea igual a la oferta. Tal restricción no tiene por que reducir la producción por debajo del nivel máximo alcanzable, ya que lo que se elimina es sólo el exceso de demanda que la máxima oferta posible no alcanza satisfacer, y no la demanda necesaria para absorber la máxima oferta posible. Así, tanto con el razonamiento más sencillo como con el más analítico, se descarta la posibilidad

de todo conflicto entre la estabilidad económica y el crecimiento económico.

Cuando la inflación se debe efectivamente al exceso de demanda, se la puede suprimir restringiéndola sin tales efectos perjudiciales. En cambio, cuando como sucedió durante la fase de inflación del decenio 1950, surge una tendencia a la alza acumulativa de los precios al mismo tiempo que la producción y el empleo flaquean, no es posible eliminar la inflación restringiendo la demanda sin acentuar con ello esa flojedad.

El problema no consiste en si el crecimiento económico y una razonable estabilidad de precios son, en principio, incompatibles. La cuestión consiste más bien en saber si en la práctica puede haber conflicto entre estos objetivos cuando, para estabilizar los precios, se restringe la demanda prescindiendo del grado de marasmo de la economía.

Como ya se dijo en la introducción, el hecho de que la mayoría de los países latinoamericanos que tienen en vigencia planes de estabilización recién los pusieron en práctica en años recientes, no permite abrir aún juicio definitivo sobre su éxito.

Sin embargo, los índices del costo de la vida, las estadísticas sobre renta nacional y la relación de los términos del intercambio, que figuran en anexos nº 4,5 y 3, respectivamente, permiten emitir los siguientes juicios.

Salvo en Colombia y Costa Rica que acusen sensible aumento en el volumen de la renta nacional a precios constantes, ésta acusa un ritmo de crecimiento algo lento en la mayoría de los países, pese a que solamente en 4 de ellos se observa un aumento descontrolado en el índice del costo de la vida. Indudablemente, el factor perturbador en el desarrollo de las economías latinoamericanas debe buscarse en el deterioro constante de los términos del intercambio que afecta severamente a 10 de los 12 países latinoamericanos que tienen en vigencia planes de estabilización, manteniéndose sin ventajas para los dos restantes. Ello se traduce en la contracción de los medios de pago, no juzgándose oportuno en consecuencia sujetar el desenvolvimiento de la economía a los cánones automáticos de la ortodoxia monetaria expresados en la teoría cuantitativa de la moneda.

CUADROS ESTADISTICOS

ESTADÍSTICA GENERAL - ESTADÍSTICA P.O.B.

(en millones de qtes.)

Producto Interno Bruto - Productos Básicos

	1946	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959
Total del mundo (1)	57,300	82,400	80,000	82,000	85,500	93,200	102,200	111,200	107,200	115,200
Países Industrializados	6,250	7,750	7,050	7,400	7,800	7,500	8,500	8,600	8,150	8,300
(C O N P I A N D O C E T A B I L I T A T E S E N S O N O T A R I A)										
Argentina	1,487	1,269	608	1,225	1,027	909	944	975	904	1,001
Bolivia	98	121	107	84	70	76	81	74	80	80
Brasil	209	271	455	410	403	475	514	488	509	451
Canadá	277	463	473	506	657	580	579	511	451	451
Estados Unidos	46	63	73	80	85	81	87	83	92	92
Francia	45	85	87	89	105	107	113	120	116	116
Alemania Occidental	67	84	95	100	105	107	123	116	107	107
Países Bajos	55	64	62	68	56	49	75	65	69	69
Italia	55	64	62	68	56	49	75	65	69	69
Reino Unido	465	629	646	505	657	805	880	777	755	755
Países Escandinavios	19	27	42	36	55	72	58	57	64	64
Portugal	28	28	21	21	24	25	28	35	24	24
Países del Este	197	248	234	219	245	268	288	220	281	281
(S I N P I A N D O C E T A B I L I T A T E S E N S O N O T A R I A)										
Brasil	1,373	1,757	1,409	1,539	1,962	1,423	1,482	1,592	1,543	1,543
República Dominicana	83	119	115	105	120	115	125	161	157	157
Guatemala	53	71	102	92	125	114	116	133	135	135
Haití	30	51	32	38	55	36	43	34	39	39
Paraguay	25	25	23	26	21	26	21	26	25	25
Uruguay	179	236	209	270	269	184	211	188	159	159
Venezuela	1,040	1,353	1,450	1,445	1,650	1,873	2,116	2,366	2,522	2,522

(1) - Incluye a China Continental, Mongolia, Corea del Norte y Viet-Nam del Norte.

IMPRESARIO GENERAL - INGRESOS 6.A.T.E.

(en millones de u.p.)

Dirección: Invernia Edificatorio - Invernia Unidos

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991/
1. Ingresos (1)	63.500	87.300	86.400	83.700	87.900	97.800	107.900	118.700	112.600	120.300	134.300	109.800
2. Invernia Ingresos	6.210	7.800	7.660	6.530	7.400	7.510	7.940	9.330	8.530	7.900	8.240	78.860
(con plan de estabilización monetaria)												
3. Ingresos	1.590	1.480	1.179	795	979	1.173	1.128	1.510	1.203	973	1.249	10.813
4. Ingresos	79	99	107	78	73	81	84	90	80	66	66	825
5. Ingresos	269	300	370	335	345	376	393	413	413	413	500	3.277
6. Ingresos	354	419	415	417	672	644	697	603	400	400	612	5.106
7. Ingresos	42	96	66	74	80	87	91	103	99	99	103	672
8. Ingresos	41	63	60	72	87	92	106	115	108	100	100	970
9. Ingresos	60	81	70	80	84	92	106	115	108	100	100	970
10. Ingresos	20	47	38	44	52	54	59	69	66	62	62	72
11. Ingresos	20	47	38	44	52	54	59	69	66	62	62	72
12. Ingresos	940	822	792	828	799	884	900	1.155	1.129	1.007	1.156	9.408
13. Ingresos	28	32	35	31	35	30	35	40	35	35	35	438
14. Ingresos	24	25	22	24	25	20	25	27	23	25	25	205
15. Ingresos	168	201	208	203	250	300	301	400	305	293	375	3.157
(sin plan de estabilización monetaria)												
16. Ingresos (2)	1.134	8.081	2.010	1.309	1.689	1.306	1.234	1.408	1.203	1.574	1.408	15.216
17. Ingresos (2)	65	99	97	87	83	98	108	117	130	118	87	964
18. Ingresos (2)	90	98	98	60	100	95	90	89	93	95	103	838
19. Ingresos (2)	31	44	33	44	42	46	50	40	43	30	36	434
20. Ingresos (2)	44	66	73	71	72	76	85	99	94	97	97	840
21. Ingresos (2)	201	210	207	193	275	229	213	205	151	160	244	2.267
22. Ingresos (2)	726	678	735	816	914	942	1.119	1.468	1.438	1.408	1.668	10.708

Ingresos Continentales, Invernia, Invernia del Norte y Invernia del Sur.

Ingresos 7.08.

Relación de precios del intercambio

Anexo No 3

(Índice 1955 = 100)

Temática y Método: Boletín Estadístico de América Latina.
 Remita de dividir el valor unitario de las exportaciones por el correspondiente
 índice de importación en cada país en cada año.

Países 1948 1949 1950 1951 1952 1953 1954 1955 1956 1957 1958

(con plan de estabilización monetaria)

Argentina	143	129	130	113	105	123	101	100	90	92	93
Bolivia	101	91	87	119	104	89	94	100	105	104	101
Colombia	65	73	102	89	92	95	110	100	93	98	79
Costa Rica	88	91	84	92	96	105	90	100	110	89	78
Cuba	97	104	116	142	109	96	100	100	100	102	88
Guatemala	98	65	87	94	85	98	108	100	109	99	81
El Salvador	49	54	78	92	88	90	115	100	101	96	81
Honduras	57	66	86	91	93	95	105	100	104	97	82
Nicaragua	80	85	92	96	96	104	107	100	112	100	99
Panamá	56	68	76	85	82	96	101	100	98	93	85
Paraguay	52	62	67	90	86	88	114	100	90	79	75

(sin plan de estabilización monetaria)

Brazil	66	64	113	113	102	114	131	100	100	104	101
Chile	62	65	89	102	103	100	119	100	93	100	80
Uruguay	102	102	119	136	98	120	122	100	92	95	80
Venezuela	95	96	103	95	91	94	100	100	91	82	86
Paraguay	81	87	96	93	89	91	108	100	98	91	88
R. Dominicana	120	97	126	147	117	99	119	100	101	126	107
Tailandia											
América Latina (1)	88	87	106	106	96	103	108	100	97	97	92

Indices del costo de la vida

(Base 1953 = 100)

Fuente: International Financial Statistics

Países	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961
(con plan de estabilización monetaria)								
Argentina	104	117	132	165	217	464	590	671
Bolivia	223	402	1120	2410	2500	2990	3350	3600
Chile	173	302	471	627	752	1040	1160	1250
Colombia	109	108	115	132	151	162	169	183
Costa Rica	103	106	107	110	113	113	114	116
El Salvador	104	105	107	102	107	107	106	104
Guatemala	103	104	105	104	105	105	104	103
Honduras	106	114	111	108	111	112	110	112
México	105	122	128	135	150	154	162	164
Nicaragua	108	123	118	114	118	116	114	115
Paraguay	120	148	180	209	221	240	266	366(1)
Perú	105	110	116	125	135	152	165	173

(sin plan de estabilización monetaria)

Brasil	118	141	172	206	238	325	438	717
E. Dominicana	98	98	99	104	102	102	98	92
Ecuador	103	105	100	102	102	102	104	108
Haití	104	106	110	112	112	107	101	111(2)
Panamá	99	99	99	99	99	99	99(3)	
Uruguay	112	122	130	149	175	244	338	430
Venezuela	100	99	101	98	103	108	112	111(1)

(1) - Noviembre de 1961

(2) - Setiembre de 1961

(3) - Febrero de 1960

Lista Nacional

Fuentes: Anuario Estadístico, Naciones Unidas.

País y unidad monetaria 1953 1954 1955 1956 1957 1958 1959

(con plan de estabilización monetaria)

Argentina (1.000 millones de \$)	94,6	106,3	123,6	150,9	190,2	271,2	41
Chile (millones de escudos)	285,8	491,7	860,9	1416,5	1937,9	2480,9	34
Colombia (millones de pesos)	9191	10995	11503	12522	14724	16277	186
Costa Rica (millones de colones)	1429	1536	1694	1770	1895	2025	21
El Salvador (millones de colones)	903,7	1012,1	1054,3	1142,8	1218,2	1249,9	12
Guatemala (millones de quetzales)	387,2	423,9	482,9	536,9	553,6	548,9	54
Honduras (millones de lempiras)	500,0	505,2	546,9	549,9	585,6	615,5	.
México (1.000 millones de \$)	50,2	59,2	74,8	84,0	92,0	101,8	11
Perú (millones de soles)	17146	18690	20794	22061	23655	27124	-

(sin plan de estabilización monetaria)

R. Dominicana (millones de pesos)	437,4	483,6	518,3	566,8	631,4	644,6	6
Ecuador (millones de sucros)	7091	8663	9165	9904	9843	10280	107
Brasil (1.000 millones de \$)	354,7	451,3	573,3	726,7	856,3	1046,2	14
Puerto Rico (millones de \$)	913,6	959,6	1004,2	1053,2	1135,3	1241,3	13
Venezuela (millones de bolívares)	10903	12154	13057	14712	16782	18279	199

Gastos y déficit del presupuesto fiscal

(en millones de unidades monetarias)

Fuente: Anuario Estadístico 1962, Naciones Unidas.

País y unidad monetaria	1953	1954	1955	1956	1957	1958
(con plan de estabilización monetaria)						
<u>Costa Rica</u> (colones)	Gastos			290,3	299,6	310,9
	Déficit o superávit			-18,0	12,1	23,9
<u>El Salvador</u> (colones)	Gastos	140,3		166,4	186,3	184,0
	Déficit o superávit	—		4,5	5,1	-16,9
<u>Guatemala</u> (quetzales)	Gastos	61,1			113,9	113,9
	Déficit o superávit	3,5			-21,9	-22,9
<u>Honduras</u> (lempiras)	Gastos	48,4	53,3	69,3	76,2	
	Déficit o superávit	-4,0	-2,3	-20,4	-6,0	
<u>México</u> (pesos)	Gastos			8663,0	9731,8	11527,9
	Déficit o superávit			532,6	-33,1	33,9
<u>Bolivia</u> (millones de bolivianos)	Gastos	8,4	25,8	76,9	273,4	332,9
	Déficit o superávit	-1,1	5,1	-3,4	-53,9	99,9
<u>Argentina</u> (pesos)	Gastos	16416			27524	60908
	Déficit o superávit	-4636			-8938	-30507
<u>Brasil</u> (reales)	Gastos	3525	3666	4642	5842	6282
	Déficit o superávit					7034
						-2008
						-2779
<u>Chile</u> (millones de pesos)	Gastos	54,1			351,4	457,9
	Déficit o superávit	-20,4			-55,1	-90,9
<u>Colombia</u>	Gastos	855,2			1573	1718
	Déficit o superávit	1,6			63,6	363,3

Gastos y déficit del presupuesto fiscal

(en millones de unidades monetarias)

Fuente: América Estadística 1951, Naciones Unidas.

País y unidad monetaria	1953	1954	1955	1956	1957	1958
(sin plan de estabilización monetaria)						
Brasil (crucetiros)	gastos	19925			118486	148274
	Déficit o superávit	-2068			-52698	-90457
Ecuador (sucres)	Gastos	816			1338	1308
	Déficit o superávit	-44			-27	-71
El Salvador (cuarcos)	Gastos	152,1			188,5	192,0
	Déficit o superávit	-45,7			-34,5	-16,5
Yugoslavia (balbovas)	Gastos			3049	3719	6097
				152	1607	-1236

Moneda en Circulación, Circulación monetaria y depósitos en cuenta corriente de part

(en millones de unidades monetarias)

Fuente: International Financial Statistics y Boletín Estadístico del Banco Central de la República Argentina.

País y unidad monetaria	1953	1954	1955	1956	1957	1958
(con plan de estabilización monetaria						
Argentina (1) (peso)	37,7	43,9	51,6	60,2	67,6	98,8
Bolivia (1) (boliviano)	16,4	27,4	56,0	197,0	292,2	300,5
Chile (escudos)	44,4	65,2	106,1	146,8	184,0	231,6
Colombia (peso)	1550	1843	1921	2376	2697	3263
Costa Rica (colón) (2)	290,5	325,3	339,6	324,1	370,2	398,5
El Salvador (colón) (2)	176,0	192,8	198,1	225,5	225,3	212,6
Guatemala (quetzal)	76,0	77,6	66,7	103,9	114,6	104,5
Honduras (lempira) (4)	59,4	68,6	60,6	67,2	63,1	62,5
México (peso)	8045	9088	10779	11905	12779	13724
Nicaragua (córdoba) (2)	234,5	264,2	272,4	287,0	299,6	251,5
Paraguay (guaraní)	861	1070	1426	1941	1977	2384
Perú (sol) (2)	3098	3372	3575	4209	4371	4470

(sin plan de estabilización monetaria						
Brazil (1) (2) (cruceiro)	124,1	151,5	179,9	217,3	290,9	353,1
R. Dominicana (peso)	63,3	72,3	82,3	87,0	97,7	115,2
Ecuador (sucre)	1088	1273	1193	1358	1413	1400
Haití (gourde) (3)	9,4	116,8	117,8	127,0	121,4	102,7
Paraguay (balboa) (2) (5)	30,1	32,6	33,7	34,3	38,0	39,9
Uruguay (peso) (2) (6)	698	751	789	890	944	1235
Venezuela	2086	2170	2414	2756	3648	4019

(1) - En miles de millones de unidades monetarias.

(2) - Incluido depósitos de entidades oficiales.

(3) - Incluye dólares estadounidenses.

(4) - Hasta 1954 incluye dólares estadounidenses.

(5) - Circula moneda estada

(6) - Incluido letras de Te

(7) - Noviembre de 1961.

(8) - Para 1962.

BIBLIOGRAFIA

Boletín Económico de América Latina, Suplemento Estadístico, Naciones Unidas, Santiago de Chile, noviembre de 1960.

Boletín Estadístico, Banco Central de la República Argentina.

Memorias, Banco Central de la República Argentina.

Argentinian, Publicación de la Oficina de Estudios de Fiat.

Estudio Económico Mundial 1960, Naciones Unidas.

Boletín Informativo, Techint, julio de 1961.

Banco Interamericano de Desarrollo, Primero y Segundo Informe Anual 1961.

Banco Central de Venezuela, Memoria 1960.

Banco Central del Perú, Memorias anuales.

Banco Central de Costa Rica, Revista, marzo de 1961.

Economía, Revista de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Chile, números varios.

Comercio Exterior, Publicación del Banco Nacional de Comercio Exterior de México.

Fondo Fiduciario de Progreso Social, Primer Informe Anual 1961,

Banco Interamericano de Desarrollo.

International Financial Statistics, Fondo Monetario Internacional.

Statistical Year Book 1961, Naciones Unidas.

Las Naciones Unidas al Alcance de Todos, ¹⁹⁶⁰ Publicación del Departamento de Información Pública de las Naciones Unidas, 1954.

Frebisch, Raúl, La Respuesta de la América Latina a una Nueva Política de Cooperación Internacional, Cepal, 23 de junio de 1961.

Banco Central de Reserva de El Salvador, Memorias.

El Banco Central de Reserva de El Salvador, Sus funciones y objetivos, febrero de 1961, Publicación del mismo organismo.

Fondo Monetario Internacional, Memorias anuales 1958 y 1959.

Banco de la República de Colombia, Informes anuales.

Estabilidad Monetaria y Desarrollo Económico de El Salvador.

Banco Central de Reserva de El Salvador, febrero de 1959.

Índice

	<u>Página</u>
Introducción	1
1. Evolución de sus balances comerciales y balances de pagos en relación con la inflación monetaria interna y el crecimiento de la renta nacional.	4
2. Evolución de sus gastos fiscales. El emisionismo.	17
3. Organismos internacionales que han encarado el problema. Amplitud de instrumentos y medidas.	20
4. Sus bancos centrales. Amplitud de instrumentos y medidas. El control de cambios.	32
5. Las inversiones de capitales. Capitales a corto plazo.	36
6. Planes de estabilización en países latinoamericanos.	40
Argentina	43
Bolivia	51
Costa Rica	52
Chile	53
El Salvador	55
Guatemala	58
Honduras	59
México	60
Nicaragua	60

	<u>Página</u>
Paraguay	61
Perú	62
7. Estado actual y perspectivas del problema.	65
Cuadros Estadísticos	77
Intercambio Comercial, Exportaciones	78
Intercambio Comercial, Importaciones	79
Relación de precios del intercambio	80
Indice del costo de la vida	81
Renta nacional	82
Gastos y déficit del presupuesto fiscal	83
Moneda en circulación	84
Bibliografía	85

Resumen de Tesis Doctoral

"Experiencias latinoamericanas conducentes a las

progresivas estabilizaciones monetarias"

Alumno: Alberto Lardies

Domicilio: Oro 2936, piso 3º "B", Buenos Aires

Registro nº 24481

Fecha: 26 de noviembre de 1962.

No podría darse un gran impulso a la industrialización sin continuar con la inflación crónica al igual a la que ha caracterizado a la mayor parte de los países latinoamericanos. Otros sostienen que la inflación es un fenómeno puramente monetario e independiente de los serios obstáculos estructurales que se oponen al desarrollo económico, dando lugar a la creencia de que la estabilidad monetaria es incompatible con el desarrollo económico.

La mayoría de los planes de estabilización han consistido principalmente en medidas de carácter monetario para evitar la expansión de los medios de pago sin guardar la necesaria correlación con los niveles de producción lo que unido al deterioro generalizado de los términos del intercambio en Latinoamérica, pareciera indicar que un molde rígido para lograr la estabilidad monetaria no es de fácil aplicación, por no lograr detener ni corregir la elevación de los precios, especialmente cuando la determinación de éstos, por fijarse rígidamente, no obedece al libre juego de la oferta y la demanda, influyendo además en forma negativa el incremento inexorable del costo de producción al disminuir su volumen.

La lentitud del crecimiento a largo plazo que ha caracterizado a Latinoamérica se transferirá en estos momentos en años recientes. Así fue que se redujo sustancialmente el valor de las exportaciones desde el área, a pesar del aumento del volumen físico de las mismas; la reducción debe imputarse, principalmente, al desa-

rrollo desfavorable de los precios internacionales de sus productos primarios, cuyo índice en 1957 descendió a 53 puntos, para la base 1953 igual a 100, que es el índice más bajo registrado en el curso de la última década para América Latina.

Ello coincidió con la aparición en algunos países, de apreciables desequilibrios internos, cuya expresión más evidente fue el aumento generalizado de los precios; mientras que la presión sobre la balanza de pagos originada, en salvaguardia del equilibrio de las mismas, restricciones ulteriores de las importaciones, que afectaron en buena parte las materias primas para la industria y los bienes de capital.

Pero la estabilidad monetaria no constituye un fin por sí misma, sino un medio para promover el crecimiento ordenado y sostenido de la producción. Esencialmente, la estabilidad monetaria crea las condiciones necesarias para el desarrollo económico mediante la existencia de un ambiente monetario estable que permita comprar, vender y producir eficazmente y sin el peligro de que los ingresos resultantes de estas actividades sean corroídos por rápidas alzas en los precios y la resultante baja del poder adquisitivo del dinero; y fomentándose los ahorros que forjan la base para el financiamiento de nuevas inversiones.

Sin embargo, desde la terminación de la segunda guerra mundial muchos de los países productores de materias primas han estado sometidos a fuertes y persistentes presiones inflacionarias.

En el esfuerzo

ductivos, muchos de ellos han permitido que la moneda y el crédito se expendieran mucho más rápidamente que la producción real corriente. Es así que mientras se utilice insuficientemente la capacidad de producción y siga siendo posible aumentar la oferta de bienes y servicios, el aumento de la demanda, aunque se produzca creando un déficit presupuestario en atención a las circunstancias, no tiene porque originar forzosamente un fenómeno de presión inflacionaria de la moneda sobre la oferta; esa demanda adicional puede ir acompañada de un aumento de la producción, en lugar de disiparse con un alza de precios. Por ello no existe una relación característica entre los déficits presupuestarios y la inflación, ya que aunque estas cosas pueden ser simultáneas también puede haber déficits presupuestarios sin inflación o inflación con superávit presupuestario.

La dependencia de las economías de los países latinoamericanos respecto de la ayuda exterior se ha hecho más sensible y angustiosa. El fenómeno del creciente endeudamiento externo de la región parece haberse acelerado y la vulnerabilidad del sector exterior de sus economías se ha agravado. Además, la fuga de capitales sigue siendo un problema esencial al que sólo en situaciones que empezaran con una catástrofe se presta atención y se procura remediar, por lo que es lógico que en las condiciones descritas se pida más y más en la ayuda exterior y se batalla para conseguir su incremento.

Se acepta comúnmente rechazar la inflación porque termina

por estrangular y deformar el desarrollo económico, hacer más desigual la distribución del ingreso, disminuir la tasa de ahorro inversión, acentuar la tensión social y la vulnerabilidad respecto al exterior. Pero la estabilidad por sí no resuelve los problemas básicos de un sistema económico. Es una base favorable, una condición ventajosa, pero no una panacea.

Mientras más insuficiente sea el nivel y/o la expansión del sector externo y más enérgicamente se intente defender y/o acrecentar el ingreso, mayor será la transformación de la estructura de producción necesaria para ajustarla al volumen y composición de la demanda interna. El modelo ideal de crecimiento se aproxima mucho al de los países que han podido contar simultáneamente con una evolución favorable de su sector externo y con una realización activa del progreso tecnológico. Ahora bien, en la medida que se sostiene o aumenta el ingreso interno también se está haciendo lo propio con la demanda por importaciones y el incremento marginal de esa demanda es mayor que el alza marginal del ingreso. En otras palabras, de cada unidad de ingreso que se agrega a su renta, nuestras poblaciones tratan de gastar una mayor proporción de bienes importados. Pero estas tendencias se estrellan con la realidad de que la capacidad para importar no tiene porque elevarse con el mismo ritmo, ya que su evolución depende principalmente de la demanda exterior y no de la política de desarrollo que se pone en práctica en cada país. Surge así otra presión desequilibradora y de ese nivel se

alimentan las tendencias al déficit en el balance de pagos y a las devaluaciones periódicas que sobrevienen como consecuencia.

Significa lo anterior que estos países si quieren un crecimiento activo están condenados a experimentar las penurias de la inflación aún a riesgo de que ellos terminen por frustrar su propósito fundamental. Se distingue entre el cambio funcional de los precios y el alza inflacionaria de los salarios. En el primer caso se trata de movimientos que responden y tienen por objeto facilitar o preveer la movilización y desplazamiento de recursos productivos hacia las actividades en expansión; pero el propósito central de las políticas de estabilización que obedecen a la orientación del Fondo Monetario consiste en reducir el crecimiento de la demanda global, para lo cual se establece la limitación de los reajustes de remuneraciones, de la expansión de créditos de pago y de los gastos públicos, siendo el sistema monetario la pieza maestra en toda la estrategia.

El hecho de que la mayoría de los países latinoamericanos que tienen en vigencia planes de estabilización recién los pusieron en práctica en años recientes, no permite abrir aún juicio definitivo sobre su éxito. Sin embargo, la renta nacional acusa un ritmo de crecimiento algo lento en la mayoría de ellos. Indudablemente, el factor perturbador en el desarrollo de las economías latinoamericanas debe buscarse en el deterioro constante de los términos del intercambio que afecta severamente a 10 de los 12 países latinoamericanos que tienen en vigencia planes de estabilización.

Ello se traduce en la contracción de los medios de pago, no juzgándose oportuno en consecuencia sujeción al desenvolvimiento de la economía a los cánones automáticos de la ortodoxia monetaria expresados en la teoría cuantitativa de la moneda.