

tribuna

Se reúnen en esta sección de la página editorial los artículos de especialistas en diversos temas que "El Mercurio" solicite a sus autores, sin excluir ninguna tendencia o ideología. El propósito es proporcionar al público lector puntos de vista sobre los problemas nacionales tratados por profesores, profesionales, políticos destacados y escritores. Los que escriban para "Tribuna" no deberán observar otra norma que la de evitar polémicas personales.

La Dirección

Recesión Hoy, Mayor

Inflación Mañana

Por HERNAN CORTES DOUGLAS, ingeniero comercial de la Universidad Católica de Chile y profesor de Teoría Monetaria de la Escuela de Economía y Administración de la Universidad Católica de Chile.



Existe en la actualidad un marcado temor de parte de algunos sectores de opinión pública de que al país no le sea tan fácil superar la recesión económica post-electoral.

Generalmente las recesiones económicas tienen lugar debido a cambios bruscos de la política monetaria. Así, por ejemplo, en el año 1967 se inició una aguda recesión que tuvo como origen la perjudicial disminución del ritmo de incremento de la masa monetaria y que sólo llegó a su fin durante el año 1969.

La explicación de estos sucesos radica en el acostumbramiento inflacionario que padecen los países con algunos años de inflación. Este acostumbramiento inflacionario se manifiesta en que los distintos sectores económicos crean mecanismos que les permitan no ver sus ingresos deteriorados por el flagelo inflacionista. Las cláusulas de reajuste en los contratos de todo tipo tienen ese objetivo.

Cuando en una economía, los precios, los ahorros, los salarios, las tasas de interés, etc. incorporan esas cláusulas, un cambio en su monto produce alteraciones que se traducen inevitablemente en desequilibrio económico.

Una reducción no esperada en la tasa de aumento de la cantidad de dinero (de 48 por ciento en 1966 a 28 por ciento en 1967, por ejemplo) hace que el poder comprador de las unidades económicas se vea reducido, con lo cual disminuye la demanda global de bienes y servicios, produciéndose una baja en la producción, las ventas y el empleo.

La causa es en consecuencia una reducción de la tasa de expansión monetaria por debajo del ritmo hasta esa fecha. Eventualmente los precios tenderán a subir menos que antes si la reducción se mantiene.

Este es el caso general que explica las recesiones: una baja de la demanda ocasionada por una política monetaria restrictiva.

Sin embargo, la recesión que se observa a partir de septiembre de 1970 no corresponde a esta explicación tradicional.

El poder de demanda que poseen las personas en un país puede definirse como compuesto por el total de medios de pago en el país y el número de veces que éste circula. Este último factor es muy estable y normalmente varía como consecuencia de los efectos de variaciones de la cantidad de dinero. Por esta razón la forma normal en que se producen alteraciones en la demanda agregada por bienes y servicios es debido a variaciones bruscas de la cantidad de dinero.

Sin embargo, existen variables que normalmente no están sujetas a cambios, pero cuando ello así ocurre altera la frecuencia de uso de la masa monetaria. Una de ellas es la "incertidumbre". Un aumento brusco en el grado de incertidumbre por parte de las personas hace que éstas deseen guardar una mayor cantidad de dinero como reserva para emergencias, reduciendo de esta manera el número de veces que este dinero circula, o en la jerga técnica, disminuyendo la velocidad de circulación del dinero.

El efecto de una reducción en la frecuencia de uso del dinero es exactamente equivalente a que hubiese menor cantidad de éste. Y, en consecuencia, reduce la demanda por bienes y servicios, con lo cual caen las ventas y la producción y se produce desempleo.

Este es el cuadro que puede observarse en la actualidad: una reducción de la demanda por bienes y servicios provocada por un deseo de las personas de atesorar mayor cantidad de dinero que lo normal.

Esta reducción de la demanda ha afectado fuertemente las ventas de bienes no alimenticios, en especial durables. Las industrias de la construcción, eléctrica y mobiliario han sobrellevado un fuerte impacto.

La medida de incrementar la cantidad de dinero para proporcionar el poder comprador necesario ha tenido limitado efecto, por cuanto se está traduciendo mayormente en aumento de los precios de los bienes cuya demanda no se ha reducido, como es el caso de los alimentos. Por lo demás, debido a que la incertidumbre no pareciera ser breve, ha afectado la inversión y la producción de manera que lleva latente un impacto inflacionista adicional.

Es decir, el mayor aumento de la emisión no ha incrementado la demanda de los sectores deprimidos, básicamente porque el aumento se ha canalizado a través de créditos al Fisco y sectores que no constituyen demandantes de bienes durables.

Las últimas cifras monetarias disponibles señalan un incremento de la cantidad de dinero de 54 por ciento en los diez primeros meses. Esta cifra es la más alta de los últimos quince años y sólo puede compararse con las correspondientes al período 1954-1955 en el cual la inflación alcanzó órdenes de 70 por ciento. Hasta el momento el peligro de una inflación de ese orden no es visible debido principalmente a que el factor incertidumbre ha mantenido gran parte de ese poder comprador retenido por el público en la forma de saldos líquidos. Sin embargo, en la medida que este factor sea transitorio, ese poder de compra así creado se volcará hacia los bienes y servicios disponibles que serán ineficientes para satisfacer esa demanda incrementada, con lo cual la inflación alcanzará niveles ya olvidados.

No debe olvidarse que la emisión tiene efectos retardados sobre los precios. Los estudios disponibles señalan una demora promedio de cuatro meses, de manera que de desaparecer los factores enunciados, este incremento sustancial de la emisión haría visibles sus efectos a fines de 1970 y comienzos de 1971, a menos que se dispusiesen medidas para retirar este circulante al paso que el atesoramiento se redujese.

Las autoridades monetarias poseen limitados instrumentos para lograr un control cuantitativo del dinero, debido principalmente a las siempre crecientes necesidades de financiamiento fiscal. En la medida que el programa de gasto público sea ambicioso, el arbitrio más factible para reducir el circulante es a través de ventas de moneda extranjera por parte del Banco Central de manera de absorber los escudos en circulación. Para ello sería necesario un programa audaz de liberalización del comercio exterior, de manera de abrir la economía al comercio internacional.

Si no se lleva a cabo esta liberalización no será posible evitar una sustancial inflación, y, para no lesionar las exportaciones, deberá aumentarse al mismo tiempo el tipo de cambio de manera similar a lo ejecutado en la administración pasada. Naturalmente tal medida no es compatible con el deseo de que no continúen "las escandalosas devaluaciones del escudo".

A su vez, este ritmo inflacionario exigirá reajustes de remuneraciones de manera que éstas no pierdan poder adquisitivo. Debe recordarse que cada punto (1%) de reajuste equivale a E⁹ 75 millones, el cual si es financiado mediante emisiones monetarias implica casi un 1 por ciento de inflación adicional.

De lo anterior se desprende que el cuadro económico actual presenta una recesión hoy y mayor inflación mañana. Para evitar estos problemas deben arbitrase medidas que incrementen la demanda de los bienes de los sectores deprimidos en sus ventas y producción en la actualidad; al hacerlo así, es preciso tomar en consideración que esas medidas pueden acarrear mayor inflación futura a menos que en el momento oportuno se recoja el circulante emitido. La única forma viable de hacerlo es a través de una liberación del comercio exterior.