

## THE ECONOMIC JOURNAL

## INFLATION AND RECESSION IN THE WORLD ECONOMY

EL DIARIO ECONOMICO - DIC. 1976)Printed in Great Britain (Traducido por Gloria Valle UNC)INFLACION Y RECESSION EN LA ECONOMIA MUNDIAL.

Los primeros 25 años después del fin de la Segunda Guerra Mundial fueron un excepcional periodo de crecimiento económico y prosperidad en los países industriales líderes, marcados por la rápida elevación del standard de vida, muy bajos niveles de desempleo y (omitiendo el período de la Guerra de Corea- cuyos efectos acabaron en 1953) y por la ausencia de inestabilidad del tipo de la preguerra (en cuanto a producción o precios). Puedo decir con seguridad, que casi nadie esperó que esto ocurriera, por el contraste que surgió con el curso de los eventos luego de la primera guerra mundial. (esta vez no hubo hundimiento de Post-guerra).

Es cierto, durante el completo periodo hubo un continuo crecimiento de los precios -el ideal de la completa estabilidad de precios (medido en términos de los índices al precio de consumidor) no fue alcanzado. Pero por largo tiempo el porcentaje de inflación -también medido al precio de consumidor- permaneció moderado y aún en los años próximos a los años 60 mostró una no clara tendencia a la aceleración. En los 14 años (53-67) promedió en países líderes industriales apenas encima del 2 % anual y estuvo

confinado o al menos originado en los sectores industriales de los países avanzados; el precio mundial de productos alimenticios y materiales básicos (de nuevo omitiendo el episodio coreano) permaneció en promedio, remarkablemente bajo.

Pero, desde 1968 las cosas comenzaron a cambiar. El alza de los costos de producción por unidad de rendimiento industrial, comenzó a acelerarse en los principales países industriales, aunque difiriendo en porcentajes. Hubo una creciente tirantez en el sistema de pagos internacional, el cual condujo al general abandono del sistema de tipos de cambio fijos. Esto fue seguido por el rápido crecimiento de los precios de las mercancías en el curso de los años 1972-73, el cual precedió la súbita alza de los precios del petróleo, que siguió a la guerra árabe-israelí. El alza en los precios de las mercancías fue seguida por una inflación en los pagos (salarios), lo cual sirvió para aumentar el porcentaje general del crecimiento de precios. De esto resultó una inflación sin precedentes en los precios de consumo de todos los países. En los años 73-75 promedió el 26 % para todos los países del O.E.C.D., corriendo desde el 44 % para el Reino Unido; 39 % para Japón a un 13 % para Alemania, y 17 % para Suiza.

Nada parecido a esto había ocurrido antes en tiempos de paz: una inflación de tal magnitud abarcando no sólo uno o dos países sino todos los países líderes industriales del mundo. El otro rasgo distintivo único de esta inflación fue que estuvo acompañada por una marcada recesión en la producción industrial— la producción industrial mundial que ascendió en un porcentaje del 6-7 % por año en los años 60 y un 8 % al año en los años 71-73, se estancó en 1974 y cayó un 10 % en 1975, acompañado por niveles de desempleo que no habían sido registrados desde los años 30.

Esta combinación de inflación y recesión económica es un nuevo fenómeno: la explicación del mismo constituye un desafío intelectual para los economistas.

Desde mi punto de vista sería fútil buscar una sola causa básica (como por ejemplo, el incremento del abastecimiento de dinero en todos los países, o el universal empuje de costos resultante de los negocios "colectivos") sería errado suponer que la enorme aceleración de la inflación de los últimos años sea la inevitable secuela de la larga y hormigueante inflación que la precedió.

#### EL SECTOR PRIMARIO Y EL SECTOR INDUSTRIAL

Para poder demostrar esto es necesario desagregar las actividades económicas más de lo que generalmente se hace en los análisis macro económicos (ya sea en la variedad keynesiana o monetarista) distinguiendo entre el "sector-primario" de la economía mundial por un lado, y el "secundario" y "terciario" por otro lado. Estos sectores son grandemente complementarios unos con otros; el sector primario provee los materiales indispensables básicos para las actividades industriales en forma de comida, combustibles y materiales básicos; el sector secundario procesa el material produciendo bienes terminados para inversión o consumo, mientras que el sector terciario provee una variedad de servicios los cuales son auxiliares para los otros sectores (tales como transportes o distribución, o experiencia profesional de varias clases) tanto como servicios que son una fuente independiente de diversión (por ejemplo: puestas en escena de teatro, etc.).

Mientras que no sea probable que surjan grandes problemas a causa del sector terciario, los sectores industriales y el sector primario pueden convertirse en fuentes

de inflación, pero de carácter diferente, diferenciando ambas en la naturaleza del mecanismo causal y en las consecuencias económicas generales.

Un progreso económico continuado y estable requiere que el crecimiento del rendimiento en estos dos sectores sea dado en la relación requerida el uno con el otro, o sea es decir el crecimiento del rendimiento de la agricultura y lo mismo que el de la minería, deben estar acordes con el crecimiento de la demanda, la cual en turno refleja el crecimiento del sector secundario (y terciario).

Sin embargo, desde un punto de vista puede no haber garantía de que el crecimiento proporcional de la producción primaria, propulsada por innovaciones en cuanto al ahorro de tierras; proceda en la precisa proporción (garantizada por el crecimiento de la producción e ingresos en los sectores secundarios y terciarios). Para asegurar que lo haga, está la función del mecanismo de precios, más particularmente de los precios relativos, de los "términos de intercambio" entre los productos primarios y los bienes manufacturados. Mientras más favorables sean los términos de intercambio para la agricultura y la minería, más avance tecnológico será explotado con nuevas inversiones y más rápido se dará el crecimiento del rendimiento. Si el crecimiento de la producción primaria corre adelante del crecimiento de la demanda industrial, los términos de intercambio se moverán en favor de la industria; esto en teoría estimularía el crecimiento industrial y ahí cerca también estimularía la demanda de productos primarios; mientras que se retarda el crecimiento de la producción de productos primarios.

Dado que los términos de intercambio son la razón (ratio) de dos clases de precios -de los productos prima-

rios y de los bienes manufacturados- nosotros debemos investigar la naturaleza de los mercados de productos primarios y productos industriales respectivamente, antes de decir eficientemente, como este mecanismo trabaja. En el campo de la producción primaria el precio de mercado es dado al productor individual o consumidor, y los precios se mueven en directa respuesta a las presiones del mercado en la clásica forma descrita por A. Smith. Los cambios en los precios actúan como "señales" para el ajuste de la producción y el consumo en el futuro. Por otro lado, en la industria, al menos en la moderna sociedad industrial donde la parte más grande de la producción es concentrada en manos de grandes corporaciones los precios son "administrados"; los fijan o arreglan los mismos productores y los ajustes en la producción para los cambios en la demanda se hacen independientemente de los cambios en los precios, a través de un mecanismo de ajustes de los stocks; la producción es reducida en respuesta a una acumulación de bienes sin vender y elevada cuando se agotan. Los precios industriales en contraste con los precios de los productos primarios no son "claros de mercado", ya que normalmente el productor típico opera a menos de la capacidad completa; él puede aumentar la producción sin incurrir en costos más altos por unidad y en verdad frecuentemente se beneficia por los costos reducidos resultantes de un mayor volumen de producción. Somejantes "precios administrados" son determinados por los costos y no por el mercado. Ellos son logrados por la aplicación de diferentes porcentajes de adiciones a trabajo directo y costos de material a causa de gastos generales y ganancias. Ni los márgenes de ganancia ni los costos de trabajo en el sector industrial son particularmente sensibles a cambios en la demanda.

Esto significa que la carga o gravamen de cualquier mal ajuste entre el crecimiento de la producción primaria y

el crecimiento de las actividades manufactureras es arrojado enteramente sobre el mercado de productos, cuya conducta es errática debido a la gran influencia de las expectativas especulativas en cuanto a la retención de stocks, así como debido a la inelasticidad de los precios de demanda y debido al tiempo de retardo que lleva al ajuste de abastecimientos (materiales) a los cambios de precios. Cuando el crecimiento de la producción excede el crecimiento del consumo (como en los años 20) el efecto inmediato es la acumulación de stocks, los cuales (con expectativas favorables en cuanto al crecimiento de la demanda futura) pueden proseguir por años con sólo cambios moderados en los precios. Esto ocurrió en los años 1925-9, durante los cuales de acuerdo al índice de la Liga de Naciones, al fin de cada año, los stocks de productos primarios ascendieron a no menos de un tercio con sólo una moderada caída en los precios. Cuando el alza quebró, los precios cayeron catastróficamente -más del 50 % en tres años- y ésto, lejos de estimular la absorción de productos por el sector industrial, tuvo el efecto opuesto. La caída en la demanda de productos industriales proveniente de los productores primarios, y la caída de inversiones de los países industriales en producción primaria (abriendo nuevas áreas, etc.) más que contrapesar cualquier estímulo a la demanda industrial debido al ascenso en los reales ingresos de los trabajadores urbanos (resultante de la caída en los precios en la comida) y con la rápida caída en los precios de mercancías, llevó a la más grande depresión industrial de la historia.

Lo ya mencionado es una ilustración de una proposición más fundamental que dice que cualquier gran cambio en los precios de mercancías -tanto si es en favor o en contra de los productores primarios- tiende a tener un efecto desalentador en las actividades industriales; retarda el crecimiento industrial en ambos casos en lugar de retardarlo en

un caso y estimularlo en otro caso. Hay como mostrarse, dos razones por lo cual esto ocurre. Esto es en parte una consecuencia del hecho de que mientras una caída en los precios de las mercancías tiende a ser un instrumento efectivo que mueve los términos de intercambio en contra de los productores primarios, un alza en los precios de mercancías, en cambio, no mueve estos términos a su favor. Esto es en parte también una consecuencia de una asimetría en las consecuencias del comportamiento, como entre una ganancia y una pérdida de ingreso real cuyo resultado es que cualquier cambio súbito en la distribución del ingreso mundial, causado por un cambio en los términos de intercambio podrá provocar un efecto adverso en la demanda industrial (en términos reales).

La causa importante de esta primer asimetría es que mientras los precios de las mercancías son determinadas por la demanda, los precios industriales son determinados por los costos y a causa de esto el alza en los precios de los productos tiene un muy poderoso efecto inflacionario operando sobre los costos. El alza en los precios de materiales básicos y combustibles es pasado a través de las distintas etapas de la producción hasta el precio final, con un efecto exagerado-él es "inflado" en el camino por una sucesión de adiciones porcentuales a los costos primarios, lo que significa en efecto, un aumento en los márgenes de dinero al contado en cada etapa. Esto causa inicialmente un alza en la participación de las ganancias en el valor agregado por la manufacturación la cual por sí sola es un poderoso factor que presiona (en los países donde el poder de las uniones comerciales es fuerte) y causa incrementos en los jornales (salarios). Se agrega a esto el alza de los precios inducidos en los salarios causada por lo que John Hicks llamó "Real Wage Revistance" (la real resistencia de los salarios). La renuencia de los trabajadores

a aceptar un corte en su standard de vida (lo cual no sería paralelo o no es paralelizado por una similar aversión al riesgo cuanto a aceptar su alza). Por estas razones un viento en los términos de intercambio en favor de los productos primarios es probable que no dure mucho. El sector industrial con su superior poder de mercado, resiste cualquier compensación de sus ingresos reales contrapesando el alza de los precios de las mercancías a través de una inflación de costos inducidos en los precios industriales.

Además, y aquí llegamos a la segunda razón mencionada arriba la inflación por sí misma tiene un efecto deflacionario sobre la demanda efectiva de bienes industriales en términos reales, en parte porque el alza en los ganancias de los productores del sector primario no es igualada con un alza en sus gastos. Esto fue particularmente marcado en la ocasión presente a través de la vasta acumulación de capital financiero por parte de los productores de petróleo y también en parte, porque los gobiernos de la mayoría-sino de todos los países industriales-reaccionan a su inflación doméstica con medidas fiscales y monetarias que reducen la demanda del consumidor y ponen freno a la inversión industrial. Así, el alza en los precios de las mercancías puede muy bien dar como resultado una inflación del tipo "salarios espiral de precios" en los sectores industriales, lo cual a su turno causa una restricción en las actividades industriales. Esto tiende a eliminar el déficit y así invertir la tendencia de los precios de las mercancías. Un buen ejemplo de esto ha sido la inflación de 1972-3, la cual fue claramente "cost-induced" pero no "wage-induced", es decir inducida por costos y no por salarios. Fue causada por el alza en los precios de las mercancías (con alza de salarios rezagados con respecto al alza de los costos de vida) lo cual condujo a una política monetaria fuertemente restrictivista para contrapesar la inflación que ocasionó una considerable

recesión económica (similares políticas usó más tarde Alemania y Japón). Si el análisis realizado arriba es correcto, el mecanismo de mercado es un altamente ineficiente regulador para asegurar el ajuste continuo entre el crecimiento de las disponibilidades y el crecimiento de los requerimientos para los productos primarios (en una manera conducente al desarrollo armonioso de la economía mundial). La emergencia de superávits de mercancías que debería en principio conducir a una industrialización acelerada puede tener un efecto perverso, disminuyendo la demanda efectiva de productos industriales. Similarmente la emergencia de déficits debería acelerar el crecimiento de las disponibilidades de productos primarios a través de las mejoras en los términos de intercambio, puede en cambio, conducir a una inflación en los precios de los manufacturados, lo cual tiende a compensar la mejora en los términos de intercambio y por su efecto desalentador en la actividad industrial, empeoraría el clima para nuevas inversiones en el sector primario y en el industrial.

Retrospectivamente, lo remarcable fue que el magnífico período post-guerra en los países industriales pudo continuar por largo tiempo con pocas interrupciones y con un fondo de precios estables de productos (mercancías) ignorando la aguda pero corta alza de mercancías durante la guerra de Corea. Casi hasta los tempranos 1970 la razón principal de esto fue que el progreso de la tecnología en la agricultura, con el ahorro en tierras que significa, se realizó mucho más rápidamente que en ningún período previo en la historia. Esto trajo aparejado mayores excedentes en los principales productores y exportadores de granos cuyos normales efectos en los precios, fueron sin embargo obviados por políticas del gobierno en cuanto a soporte de precios, en todos los principales países productores, combinado esto con políticas de acumulación de stocks por propósi

tos estratégicos. Estas políticas de soporte de precios aseguraron un crecimiento continuo de los ingresos de la agricultura y proveyeron una fuente primaria importante para el crecimiento de la demanda de bienes manufacturados.

#### RAZONES PARA LA INFLACION "TORMENTOSA"

Sin embargo, mientras los precios de exportación eran estables (o mejor, fluctuantes alrededor de una tendencia estacionaria) los precios de exportación de manufacturas fueron idénticamente subiendo, debido a la homogeneante inflación de los países industriales, a la cual ya me he referido. Mirando hacia atrás a este período, es decir entre 1953-57, yo no pienso que ninguna de las dos teorías corrientes de una inflación inducida por salarios a saber:

- a) "El empuje de los costos" debido al proceso de convenio colectivo o
- b) "el tirón de la demanda" debido a la excesiva tirantez en los mercados de trabajo, provean de una llave para la explicación.

La explicación que yo creo está mucho más cerca, se encontrará en las poderosas fuerzas sociales que trabajan por la constancia de los salarios relativos en los diferentes gremios y oficios como resultado de lo cual el incremento en los salarios obtenidos en ciertos sectores líderes o claves tiende a fijar el paso para el porcentaje general de crecimiento del salario en la economía y combinado con la tendencia en los llamados "sectores dinámicos" donde el porcentaje de crecimiento de la productividad está apreciablemente arriba del promedio para ascender al porcentaje que tiende a ser menos que el porcentaje de crecimiento de la productividad en aquellas industrias, pero

apreciablemente más que el porcentaje de crecimiento de la productividad en otros sectores.

En una economía dominada por las grandes corporaciones no es tan efectivo como para exigir a firmas que tienen excepcional experiencia en reducir costos, que pasen el beneficio pleno al consumidor en la forma de precios más bajos con la reducción de costos. La existencia de esta situación conduce a incrementos de salarios que son en un sentido innecesariamente grandes; (estos son gobernados por lo que el empleador puede proveer o proporcionar sin comprometer su posición competitiva) y no lo que él tiene que pagar para obtener la necesaria fuerza de trabajo.

Esta explicación depende fuertemente sobre la hipótesis de que el incremento proporcional de salario demandado y obtenido en la gran mayoría de las poblaciones en cualquier período particular son limitativos en carácter; ellos son motivados por el deseo de mantener la posición de cualquier grupo particular de trabajadores relativos a otros grupos, antes que asegurar a algunos dados absolutas mejoras en el standard de vida. Ha habido un número de estudios tendientes a mostrar que costumbres y tradiciones forman un elemento fuerte en pagar "diferenciales" entre grupos de trabajadores que están en contacto cercano entre sí, y desde que cualquier grupo particular está cercano con referencia a cualquier otro, que en turno está más cercano con relación a un tercero, hay una especie de reacción en cadena, por medio de la cual cualquier particular standard por incremento de jornales se comunica el mismo a través de la influencia del principio de "justicia" o "comparabilidad" lo cual es la gran fuerza social detrás de la constancia de semejantes diferenciales, careciendo de cualquier propósito y universalmente aceptado el criterio de "Justicia", este atributo adhiere él mismo a los diferen-

ciales, los cuales han sido consagrados por costumbre y por consiguiente el mero pasaje de tiempo tiende a reforzarlos.

#### AÑOS DE EXPLOSION DE JORNALES EN TODO EL MUNDO (1968-71)

Un análisis sobre las líneas expuestas más arriba referentes a la larga y homogénea inflación de 1953-67, claramente no puede explicar la rápida aceleración del incremento proporcional en salarios y precios entre los años 68-71, durante los cuales el movimiento de los precios de las mercancías, aunque siempre hacia arriba, fueron aún relativamente moderados. Por razones que están todavía en disputa la proporción de incrementos en los salarios tomó un sorpresivo borbotón, en un gran número de países industriales más o menos simultáneamente. Esto ocurrió en el curso de los años 68-69 (en Japón, Bélgica, Francia, Países Bajos) o entre 1969-70 (en Alemania, Italia, Suiza, Gran Bretaña). En U.S.A. el proceso comenzó antes pero fue mucho más moderado. El crecimiento anual de las ganancias (por hora) en la manufactura, hubo alcanzado un pico del 6 % entre 1967-68, mientras que el crecimiento anual en ganancias alcanzó dobles figuras en todos los países de Europa Occidental y Japón en 1970. Hay una escuela de pensamiento que atribuye todo esto a una "inflación de demanda" en los EE.UU. causada por la guerra de Vietnam, la cual comunicó por sí misma, a través de los precios internacionales, o a través de las presiones en la demanda inducidas por el balance (no pagado) del superávit de pagos (la contraparte del crecimiento del déficit de U.S.A.), pero esta explicación me parece no plausible por diferentes razones. Primero: desde que el porcentaje de salarios y la inflación en los precios en U.S.A. fue más moderado que en Europa y Japón, es difícil atribuir el crecimiento en los precios internacionales a la

inflación interna de U.S.A. Segundo: para asumir que el déficit del balance de pagos americanos creó presiones adicionales en la demanda en otros países industriales implica que la presión de demanda en aquellos países sí creció en aquellos años y la explosión de salarios pudo ser registrada como una consecuencia de la presión de la demanda crecida en el mercado de trabajo. Mientras que esto puede haber sido el caso en algunos países, no fue claramente el caso en otros. Por ejemplo, sería muy difícil explicar la explosión de salarios de Gran Bretaña en 1969-70 y la presión adicional de la demanda ya que esto ocurrió en un momento en que el desempleo era relativamente alto y como se hizo evidente en el curso de 1970, la economía se estaba moviendo hacia una recesión. Yo encuentro la explicación alternativa dada por los países (O.E.C.D. y otros, los cuales consideran la causa básica la incrementada militancia de los gremios, principalmente atribuible a las agudamente crecientes deducciones del paquete de pagos para el pago de los impuestos a las rentas y contribuciones de seguros), más plausible. Esta hipótesis aún deja inexplicado porqué la explosión de salarios ocurrió en un momento determinado y no en otro—desde que la tendencia de una creciente porción de ingresos siendo deducida, como fuente de tasas y contribuciones de seguros, ha procedido desde hacía más de una década—o porque la explosión debió haber ocurrido más o menos simultáneamente en tantos países diferentes. Por eso no hay una explicación completamente satisfactoria, en la presente evidencia—ninguna más que para las fuerzas sociales que causaron simultáneamente insurrecciones de estudiantes y revueltas en América y Europa en 1968—o la ola de revoluciones que se extendieron en Europa entre febrero y marzo del 48. En todos estos casos ha habido un largo resentimiento latente e insatisfacción la cual cuando las cosas maduraron en un país causaron la rápida expansión de

la erupción a los otros.

### LA EXPLOSIÓN DE LOS PRECIOS DE MERCANCIAS

La aceleración de la inflación de salarios asociados con un más rápido crecimiento en el nivel de los precios de los bienes manufacturados en el comercio internacional. Así el índice U.N. de precios en el comercio mundial de manufacturas en términos de dólar se elevó a un 1% por año entre 1953-68 y se elevó al 5% por año durante 1968-71. La lenta y sostenida suba en el precio de los bienes manufacturados implicó un correspondiente deterioro en los términos de intercambio de los productores primarios; el acumulativo deterioro ascendió al 24% entre 1953 y 1971 (el 3% de lo cual ocurrió entre 1953-68). Esto fue porque durante los tres años en que los precios de los bienes manufacturados crecieron rápido, los precios de los productos primarios también subieron, aunque en proporción menor. La real explosión de precios de mercancías comenzó en la tar día mitad del 72 y puede haber pequeña duda de que mucho de ella fue una anticipación de carestía de los stocks de fin de estación de las principales mercancías de la agricultura, no mostraron una gran caída hasta 1973. Los stocks de trigo del mundo cayeron a menos de la mitad de su nivel normal en 1973 (con mejoras no significativas en 1974-75). Esto fue principalmente el resultado de inesperadas compras de la URSS, siguiendo al fracaso de su cosecha de 1972-3 y la lentitud de los americanos en darse cuenta que, después de muchos años de pesados excedentes, ellos estaban entrando ahora en una era de prolongada carestía. Aunque los alimentos presentan un caso especial, el agudo crecimiento de los precios de fibras y más tarde de metales, en 1973 y tempranos 74 parece indicar que la proporción de absorción de las mercancías amenazó aventajar el crecimiento de las disponibilidades en la proporción del crecimien-

to de la actividad industrial del mundo arriba del 10% por año (experiencia que tuvo lugar en la última mitad del 70, primera del 73). Pero este no fue el único factor que trabajó. En una desconocida extensión la moneda corriente se elevó siguiendo la formal suspensión de la convertibilidad del oro en dólar, junto con la general expectativa inflacionaria, deben haber inducido a una buena cantidad de las compras de mercancías en un vallado de inflación en la misma forma en que el estallido de la guerra de Corea, 25 años antes, condujo al rápido crecimiento de los precios de mercancía en anticipación a la carestía, la cual en los eventos no se materializó. Aquel boom (el cual hizo que los precios crecieran en un 50%) hizo colapso en un año más o menos. En la instancia presente había una remarcable correlación entre movimientos en el precio y en el índice de los precios de mercancías, los cuales siguieron bastante el mismo sendero en el tiempo. Luego de que los precios de mercancías así se doblaron o triplicaron vino el gran alza en el precio del petróleo con las consecuencias que son bien conocidas. La subsecuente recesión en las industrias del mundo hicieron que algunas mercancías metales y materiales industriales cayeran en precio con casi igual rapidez, sólo para aumentar de nuevo desde el último febrero, con aún mayor rapidez, con los primeros signos de renovada expansión industrial.

El precio de alimentos ha caído sólo moderadamente desde su nivel de 1974 y está ahora subiendo de nuevo. Aún el nivel de empleo en los países industrializados está lejos de ser restablecido a los niveles de pre-recesión; la producción es también más baja, al menos en relación a la tendencia, y los términos de intercambio de los productores de mercancías distintas que el petróleo parecen no ser mucho mejores en términos de manufacturas que en 1970. Si su necesidad de comprar petróleo es tomada en cuenta, ellos es-



tan probablemente peor. El peligro ahora es que el alza de los precios de mercancías traigan en su tren una nueva ola inflacionaria en los países industrializados causando la repetición de la misma clase de procesos de los que tuvimos experiencia en 1971-72 pero empezando desde niveles mucho más altos de desempleo. Los grandes saltos de los precios de mercancías muestran que ellos están crecientemente bajo la influencia de expectativas inflacionarias. La ausencia de cualquier medio monetario estable el cual podría servir como un vallado contra la inflación puede significar que cualquier revivificación de la demanda conducirá a aumentos espectaculares en los precios de mercancías, alimentados por la especulación, y el problema de mantener la inflación a raya estará crecientemente en el centro de las preocupaciones de todos los países industrializados, con graves consecuencias en términos de pérdidas de recursos y desempleos. Sería prematuro concluir sin embargo, que los términos de intercambio requeridos para asegurar una adecuada proporción de crecimiento en el suministro de productos primarios probará ser incompatible con el mantenimiento de la estabilidad de precios en el mundo industrial. Toda la pasada experiencia ha tendido a probar que cuando los precios en los mercados de mercancías son estabilizados (a través de intervención oficial de algún tipo), la mucha estabilidad así creada, reduciendo los riesgos subjetivos de productores e inversionistas, es probable demande mayores suministros. Por lo tanto, bajo un régimen de precios de mercancías estables los ajustes en los términos de intercambio que pueden ser requeridos para asegurar suministros adecuados a la larga cuando producido despaciosamente y gradualmente, es probable que sea uno de los sectores en el mundo industrial que sea bien capaz de acomodarse.

## LA SOLUCION MONETARIA PARA EL CRECIMIENTO ECONOMICO DEL MUNDO

La necesidad primaria es reforzar el mecanismo de ajuste entre el crecimiento del suministro y la demanda de productos primarios. Esto requiere que los gobiernos (o cuerpos internacionales) actúen solos o concertadamente, deben ser preparados para acarrear stocks mayores que los que los comerciantes privados estarían dispuestos a acarrear por sí mismos, y estar listos para intervenir en los mercados para estabilizar precios. Por las razones dadas más arriba, la duración y la estabilidad del boom económica de post-guerra se debieron en gran parte a la política de U.S.A. y otros gobiernos, que absorbieron y cargaron con los stocks de granos y otras mercancías básicas, ya sea a través de estabilización de precios o por propósitos estratégicos. Mucha gente está también convencida de que si U.S.A. hubiera mostrado mayor buena disposición para acarrear stocks de grano (en lugar de tratar por todos los medios de eliminar sus enormes superávits, a través de regalar el trigo bajo P.L. 480 provisiones y a través de reducir rendimientos a través de restricciones de "acreaje"). El agudo aumento de precios de comida que siguió a las largas compras de granos de la URSS (los cuales sacaron goznes a la estabilidad de los precios mundiales, más que cualquier otra cosa) podrían haber sido evitados. Yo continuo convencido, como lo he estado por mucho tiempo, que la más prometedora línea de acción para introducir mayor estabilidad en la economía mundial sería crear toques internacionales de stocks para todas las mercancías principales y enlazar las finanzas de estos stocks directamente a la emisión de moneda corriente internacional, semejantes al SDR, el cual podría ser retrocedido y directamente convertido en mercancías principales comprendiendo alimentos, fibras y metales. Asumiendo que estos stocks con toques cubran una

suficientemente grande extensión de mercancía, su misma existencia podría proveer un poderoso mecanismo de autoregulación para promover el crecimiento y la estabilidad de la economía mundial. Asumiendo que este sistema da comienzo, en las circunstancias correctas cuando los superávits de mercancías están a punto de desarrollarse y la intervención de las autoridades de los toques de stocks sirve para prevenir la recesión en mercancías a través de la acumulación de stocks, ellos tendrían un efecto de largo alcance influyendo el ritmo de desarrollo. El valor de las mercancías compradas por las autoridades representaría una adición neta, en términos de circulación internacional, a los ingresos de los productores. La adición al mundo de las inversiones tendría un poderoso efecto multiplicador aumentando la demanda de exportación de bienes individuales, lo que en su turno estimularía la inversión industrial; el proceso de ese modo en funcionamiento tendría a incrementar la proporción de absorción de mercancías hasta que se balancee con la proporción de producción si fuera más allá de este punto el mecanismo podría revertirse. La venta de mercancías hecha por las autoridades (de tope de stocks), podría causar una contracción de la demanda de bienes de producción (ya que los ingresos de los productores primarios caerían ahora por el corte en el gasto de consumidores y, por lo tanto, habría desarrollado un balance neto adverso sobre las cuentas corrientes de los países industriales). De este modo operaría de nuevo en la dirección de reestablecer el balance a través de un ajuste descendente de la proporción de absorción de mercancías por los países industriales a límites establecidos por la disponibilidad de productos primarios. Este sistema de "stocks-tope" podría así sustituir el mecanismo de ingresos estabilizados en la variación de stocks acumulados, por el crudo mecanismo de aumentar y decaer los precios de las mercancías, el cual más tarde como hemos visto

opera despacio e ineconómicamente y tiende a establecer perversos e innecesarios ciclos en la actividad industrial mundial.

Además está todavía por ser demostrado que un sistema monetario consistente en moneda corriente convertible sólo en otros, puede siempre ser exitosa en mantener su valor estable en términos de mercancía aunque el rol del oro ha sido puramente efímero desde los años 20, el formal aunque distante eslabón hecho cuerpo en el sistema "Bretton-Wood" bastó para mantener la ilusión de que los dólares eran tan buenos como el oro y que las mercancías tienen un precio-dólar normal alrededor del cual fluctúan sus precios de mercado. La formal desmonetización del oro, como sucesivos eventos, han mostrado como se ha debilitado grandemente esta fuerza estabilizadora en los mercados y yo no creo que la regulación de los suministros de dinero, cuando "suministros de dinero" significa depósitos en cuenta corriente y otras formas de capitales líquidos financieros, puedan alguna vez ser un adecuado sustituto para la directa convertibilidad de dinero en mercancías o, que sin semejante convertibilidad, nosotros podamos en una economía de mercado no regulado, crear un medio monetario que sea adecuado para mantener la estabilidad mientras de libre rienda a la fuerza de la expansión económica.

Nicholas Kaldor

KING'S COLLEGE, Cambridge

Date of receipt of final typescript: June 1976

NOTA: Esta traducción ha sido efectuada para la cátedra de "Teorías Económicas", 2º cuatrimestre, año 1984.-