

LA INFLACION EN EL CAPITALISMO DEPENDIENTE

GUILLERMO GIGLIANI

En las economías contemporáneas, el dinero y los precios están vinculados con la marcha de la producción como así también con sus contradicciones. De acuerdo a Taylor (1991), existen dos tipos distintos de inflación. Uno de ellos es la inflación **por exceso de demanda**, que ocurre cuando la producción se encuentra en el límite de la capacidad instalada (cuando el nivel de ocupación de la capacidad u es igual a u^*)¹. El funcionamiento de las economías capitalistas tiene lugar a través de ciclos de alzas y bajas de la producción. Cuando el nivel de actividad transpone la capacidad instalada normal, se ingresa a una fase de exceso de demanda en la cual se verifican tendencias al alza de los precios monetarios. Otros autores, entre ellos Olivera, extienden el concepto de exceso de demanda al desequilibrio que se verifica entre oferta y demanda agregadas, cualquiera sea el nivel de utilización de la capacidad instalada (Olivera, 1967)².

Varios autores marxistas, como Foley (1986) y Shaikh (2000), han analizado la relación entre el ciclo económico y la inflación. Los economistas postkeynesianos, en cambio, no tienen una opinión uniforme sobre este tipo de inflación. Taylor (1991, 2004) hace un estudio completo sobre los excesos de demanda de bienes en un contexto de oferta monetaria endógena. Otros, como Lavoie (1992) consideran que la producción se desenvuelve por debajo del nivel de la capacidad instalada y ello excluye la posibilidad normal de presiones de la demanda agregada sobre los precios. En su extensa y, en varios aspectos, notable *Monetary Economics*, Godley y Lavoie (2007) no plantean el caso de la inflación de demanda y hacen referencias muy poco definidas sobre el tema³.

El otro modelo es **el estructuralista**, que analiza los aumentos de los precios **cuando existe capacidad instalada disponible** (cuando u toma un valor por debajo de u^*). Los países industrializados y, sobre todo, los países dependientes registran este tipo de inflación que no puede ser explicado por excesos de demanda sino que se vincula a fenómenos que tienen lugar en el proceso de

¹ La variable u designa la relación producto/producto de plena capacidad X/X^* o, en otros términos, la tasa de utilización de la capacidad instalada.

² El tiempo en que tienen lugar ambos tipos de inflación es distinto. En Taylor, ocurre sólo cuando u transpone el límite de la capacidad u^* . Es decir, cuando $(X/X^*) > (X^*/X^*)$. En Olivera, en cambio, la inflación de demanda se expresa cada vez que $X_d > X_s$, cualquiera sea el nivel de utilización de la capacidad.

³ Por ejemplo, cuando consideran la situación del mercado de trabajo (demanda agregada) en la ecuación de inflación por puja distributiva.

producción y, asimismo, en las condiciones sociales subyacentes que determinan ese proceso, como por ejemplo, las pugnas entre el capital y el trabajo en torno al ingreso nacional⁴.

Existe un tercer tipo de inflación, cuando los aumentos de precios, que muchas veces toman un carácter violento, están vinculados a la crisis fiscal y a la deuda externa (Salama, 1990). Estas inflaciones fueron un flagelo para las economías latinoamericanas durante la década del ochenta y no pueden ser explicadas, por lo menos en forma directa, ni por excesos de demanda, ni por dificultades en el proceso productivo, ni por conflictos distributivos entre capitalistas y trabajadores.

Las explicaciones de la inflación ofrecidas por la teoría crítica se diferencian de la visiones ortodoxas por cuanto éstas últimas sólo aceptan la inflación de demanda. Para los neoclásicos, la inflación es un fenómeno puramente monetario, un concepto defendido por Friedman y sus seguidores. Esta concepción, que se apoya en la ecuación cuantitativa del dinero, tiene implicancias prácticas, por cuanto las recetas monetaristas de estabilización de los precios se basan en medidas contractivas, como las que propone el FMI para los países dependientes.

La idea estructuralista: las causas de la inflación.

La inflación estructural se origina en las condiciones mismas de la producción y en los conflictos entre las clases sociales. Expresado de otra manera, el alza de precios puede originarse en el mercado del producto o en el mercado de trabajo.

La suba de los precios nominales en una economía que se encuentra por debajo de la plena ocupación de su capacidad instalada es un fenómeno recurrente en los distintos países. La escuela estructuralista latinoamericana fue la primera en ocuparse particularmente de esta inflación, en los cincuenta y en los sesenta, debido a la importancia que tenía en los países subdesarrollados. Entre otros, Olivera considera que la inflación estructural se origina en las condiciones de la producción y de la organización económica.

Según este autor, a cada estructura productiva de un país le corresponde un único vector de precios relativos y viceversa. Los cambios que se operen en esa estructura económica, sea por razones de demanda –esto es, por modificaciones en las demandas sectoriales- o por razones de oferta –por cuanto pueden sobrevenir cambios tecnológicos en las condiciones de producción-, van a verificarse a través de una modificación de ese vector de precios relativos (Olivera, 1967).

⁴ La macroeconomía ortodoxa no toma en cuenta este tipo de inflación. Para corroborarlo, basta recorrer todos los textos de nivel elemental, intermedio o avanzado. Las obras de tradición keynesiana de los años cincuenta y sesenta usualmente distinguían entre inflación de demanda e inflación de costos. Esta última analizaba, sobre todo, los aumentos salariales. No obstante, en la actualidad, son muy contados los textos de macroeconomía keynesianos que tratan este segundo tipo de inflación. Una excepción es Cobham (1998).

Dada la existencia de precios nominales fijos (o, de ajuste lento), las modificaciones que se registren en los precios relativos se habrán de expresar en una suba del nivel absoluto de los precios nominales. Por ejemplo, si en la economía se verifica una modificación en la demanda agregada –manteniéndose constante su nivel- debido a que las compras de la población se dirigen hacia bienes industriales, se registrará un aumento del precio relativo de estos productos en relación con el de los restantes bienes, entre ellos, el de los productos agrícolas. Ello se manifestará, a su vez, en una suba del precio monetario de los primeros mientras que el precio monetario de los segundos permanecerá fijo. El resultado es, por consiguiente, un aumento del nivel promedio de los precios de la economía.

La importancia de este tipo de inflación está relacionada con la naturaleza de las economías que estemos considerando. Así, aquellas estructuras económicas en las cuales las ofertas productivas registren una alta rigidez exhibirán una mayor propensión a sufrir este tipo de inflación. Esto ocurre en los países dependientes – en los llamados “semiindustrializados” y en los de mayor atraso relativo- en los cuales la oferta agregada normalmente muestra rigidez en relación con los precios relativos, por razones de un menor desarrollo. No puede sorprender, entonces, que en estas economías la respuesta de la oferta productiva exija una variación más alta de los precios relativos que la que tiene lugar en los países industrializados, a fin de poder obtener un incremento dado de la producción (Olivera, 1967).

Estos problemas de oferta son característicos de los países de América Latina e influyen sobre su inflación. En particular, estos países se ven afectados por la restricción externa, esto es, por su dependencia con respecto al mercado mundial para llevar adelante su proceso productivo. Este vínculo, que ha sido analizado por los teóricos de la dependencia, determina que las crisis de balanza de pagos sean un fenómeno recurrente y que el tipo de cambio juegue un papel muy importante en la inflación estructuralista (Vernengo, 2003; Taylor, 1991).

También De Vroey plantea, influido por las ideas regulacionistas, un análisis de la dinámica de los precios que se vincula con este enfoque pero que está más referido a la situación de los países industrializados ⁵. La explicación que

⁵ En estas economías, la obsolescencia anticipada del capital fijo es un fenómeno común debido al continuo cambio técnico registrado en ellas. En los países avanzados, la competencia capitalista se expresa a través de innovaciones permanentes en el capital fijo que permiten la obtención de incrementos en la productividad (y en la plusvalía relativa). El ritmo de renovación tecnológica determina que en las distintas ramas pueda operarse una obsolescencia económica de los bienes de equipo antes de la finalización de su vida útil por la (súbita) introducción de maquinarias más modernas.

Este hecho podría lanzar a la quiebra a todas aquellas empresas que no hayan logrado amortizar contablemente sus bienes de capital, porque no podrían continuar operando con sus equipos que quedaran desactualizados (obsoletos económicamente). Por consiguiente, estamos frente a un

expondremos es mucho más general que la de De Vroey, porque no sólo toma en cuenta las “pérdidas irreparables” ocasionadas por innovaciones tecnológicas sino que contempla el desenvolvimiento del proceso de producción en condiciones normales, esto es, sin considerar episodios de cambios súbitos en la tecnología.

El conflicto entre capitalistas y asalariados.

La inflación de carácter estructural puede tener su origen en estas contradicciones que se presentan en el mercado de la producción o, también en los conflictos entre capitalistas y trabajadores por el reparto del ingreso nacional. La economía capitalista se basa en la apropiación por parte de los dueños de los medios de producción del excedente económico –de la plusvalía- generada por los trabajadores. Usualmente, esta disputa por la apropiación de la plusvalía es considerada como si se tratara de una modificación en la distribución del ingreso nacional.

Si bien el análisis de Marx hace hincapié en el conflicto de clases, no aborda su dimensión inflacionaria porque en la época del patrón oro las pujas por la apropiación de la plusvalía no se expresaban en subas del nivel de precios de la economía (sino en la suba de algunos precios y en la baja de otros, que tendían a compensarse). Pero autores marxistas contemporáneos, como Rowthorn (1977) han estudiado el conflicto a través de modelos formalizados. También lo han hecho economistas ricardianos (Stirati, 2001), estructuralistas (Taylor, 1991), kaleckianos (Dutt, 1990) y postkeynesianos (Arestis y Sawyer, 2003). En cambio, las diversas vertientes de la teoría neoclásica no abordan el tema. Sus modelos no sólo omiten el análisis de este proceso cuya relevancia desconocen sino que, a pesar de su sofisticación, resultan insatisfactorios para explicar aquellos aspectos que sí les preocupan. Por ejemplo, Walsh (2003) asevera que la influyente literatura sobre inflación que arranca en Kydland y Prescott y que constituye uno de los ejes de los textos académicos, tiene un “escaso poder explicativo”.

Cabe señalar que en la tradición estructuralista es usual englobar bajo la misma denominación –inflación estructural- a la originada en los cambios en los precios relativos y a la que obedece a las pujas por la distribución del ingreso. No obstante, es importante distinguir entre uno y otro tipo de dinámica inflacionaria. La producción capitalista se desenvuelve de acuerdo a una lógica propia –la “lógica del capital”- que se manifiesta en varios aspectos de la vida económica, tales como los ciclos periódicos, las formas en que se verifica la apropiación de la plusvalía en el mercado de trabajo o la evolución de la tasa de ganancia (Astarita, 1996). Esta lógica alcanza a estas distintas manifestaciones del proceso productivo y, también, a los cambios en los precios monetarios. Expresado en

problema en la oferta productiva determinada por la obsolescencia que puede provocar pérdidas irreparables para los capitalistas que no logren cambiar su equipo fijo por el nuevo. En la medida en que el sistema bancario auxilie a los capitalistas afectados, puede tener cabida un proceso inflacionario.

otros términos, factores tales como el proceso de innovación tecnológica, las tendencias a la acumulación del capital fijo, la competencia en el mercado y el grado de desarrollo de la oferta en el sector productivo influyen, por sí mismos, sobre la inflación⁶.

Esto implica que la inflación puede originarse en los desequilibrios que se manifiestan en el ciclo de producción, aún cuando no exista un conflicto abierto entre asalariados y capitalistas por la distribución del ingreso. Ello es así porque la producción capitalista es un proceso fundamentalmente contradictorio, a través del cual agentes privados llevan a cabo su actividad desconectados entre sí y expuestos a problemas de mercados, de tecnología y de la explotación de la fuerza de trabajo. Estas contradicciones son mucho más fuertes en las economías dependientes, que están sujetas a restricciones de oferta muy severas (por ejemplo, la restricción del sector externo).

Por su parte, estos factores objetivos –propios de las condiciones en que se desenvuelve el circuito del capital- pueden irrumpir aún cuando la puja distributiva no se esté verificando, o por lo menos, se exprese con una intensidad relativamente menor⁷.

Los precios rígidos y las condiciones del sistema monetario.

La inflación estructural supone dos condiciones importantes. En primer lugar, como se señaló más atrás, que los **precios nominales** de la economía **sean rígidos a la baja**. O, por lo menos, que la flexibilidad a la baja de esos precios nominales se manifieste con un ritmo muy lento⁸. En cambio, si en las economías modernas predominara la flexibilidad a la baja de los precios monetarios, los ajustes de precios relativos podrían verificarse sin inflación, porque las alzas de los precios de aquellos productos que se encarecen relativamente se contrabalancearía con las bajas de los precios de aquellos productos que se abaratan, también, en términos relativos⁹.

⁶ Esto no significa afirmar que no haya una influencia entre los procesos de innovación tecnológicos y el conflicto entre el capital y el trabajo. Para un análisis de estas relaciones, ver Shaikh (2003).

⁷ En una perspectiva similar, Weisskopf descompone los efectos del conflicto distributivo y de la composición orgánica del capital (expresión esta última de la “lógica del capital”) sobre la tasa de ganancia en los países capitalistas avanzados (Weisskopf, 1992).

⁸ Este supuesto, establecido por Kalecki y defendido por los estructuralistas en los años cincuenta, es hoy ampliamente aceptado por la teoría neoclásica (Woodford, 2003).

⁹ De Vroey hace hincapié en este importante problema. El desarrollo capitalista se manifiesta a través de innovaciones tecnológicas continuas que determinan un descenso del valor (precio) de las mercancías que se producen (no en el corto plazo, sino en un período más extendido). La evolución del precio monetario de las computadoras es un ejemplo destacado de esta tendencia. Debido a ello, el nivel de precios –aún con una oferta monetaria endógena- debería descender año tras año y no, permanecer fijo. Más concretamente, el fenómeno que debería ser explicado no es el aumento del nivel absoluto de precios sino más precisamente su estabilidad vis-a-vis esa tendencia a la caída de los precios.

Más aún, como señala De Vroey, la flexibilidad de los precios nominales debería dar paso a procesos de deflación en el contexto de un crecimiento económico. Puesto que en las economías modernas, la innovación tecnológica se expresa en la disminución continua de los precios nominales de un conjunto de productos – por ejemplo, en electrónica o en computación- el nivel absoluto de los precios debería experimentar descensos ya que una franja de bienes tendría menores precios en tanto que los restantes mantendrían sus precios monetarios. En otros términos, la teoría económica debería dar cuenta no sólo del problema de la inflación sino también del fenómeno de la estabilidad de los precios (De Vroey, 1984).

La segunda condición es la existencia de una **oferta monetaria pasiva** (Olivera) o **endógena** (Palley, Moudud). En efecto, la suba de precios tiene como contrapartida un sistema monetario que suministre los fondos requeridos por los capitalistas para llevar adelante su producción y venta. Esta endogeneidad de la oferta de dinero no implica desconocer que los gobiernos puedan llevar a cabo un manejo más activo tendiente a disminuir su ritmo de aumento.

La inflación y la ecuación cuantitativa del dinero.

El hecho de que la tasa de inflación no se determine por la creación monetaria sino que, por el contrario, esta última esté influida por las variaciones de los precios implica que la causalidad en la ecuación cuantitativa del dinero tenga, en realidad, una dirección inversa a la postulada por los monetaristas

$$M \cdot V = P \cdot X$$

Esto es, los incrementos de precios nominales provocados por variaciones en los precios relativos (entre ellos, el salario y la ganancia) crean la necesidad de una expansión en la cantidad de dinero que convalide esta inflación. Esta vinculación entre la cantidad de dinero y la producción, contraria a la visión de Hume y de la teoría cuantitativa, fue desarrollada por Marx en varios pasajes de la Contribución a la crítica de la economía política y de El Capital (Gigliani, 2005). Por ejemplo, en el Libro I de este última obra, afirma que “la masa de los medios de circulación está determinada por *la suma de los precios de las mercancías* que han de ser realizados” (cursiva de Marx, 1977, pag. 77).

Esta “inversión” de la causalidad de la ecuación cuantitativa se verifica tanto en el caso de la creación endógena del dinero para llevar adelante la producción y las transacciones como cuando se manifiesta una inflación estructural. En el primer caso, los requerimientos de una mayor producción (un aumento de X, suponiendo fijos los precios) inducen endógenamente un aumento de la oferta monetaria

(Palley, Shaikh)¹⁰. En la inflación estructural, son los aumentos de los precios P – que se operan independientemente de las condiciones monetarias- los que requieren un incremento de la cantidad nominal de dinero (Olivera, 1967; Arestis y Sawyer, 2003)¹¹. Resulta importante destacar que el gobierno puede responder de dos maneras distintas a ese aumento de los precios de carácter estructural. Por un lado, podría convalidar la inflación mediante una emisión de dinero. Pero, también podría no incrementar la oferta monetaria en cuyo caso, se inducirá una recesión. A pesar de que la recesión puede provocar una segunda ronda de cambios en los precios relativos y nominales, la racionalidad de la política monetaria contractiva es que la baja de la producción termine por dominar las alzas de precios.

La inflación estructural en una economía abierta.

Presentaremos un modelo simple de inflación estructural para una economía abierta (Rowthorn, 1977; Taylor, 1992). De esta manera, tendremos en cuenta la realidad de las economías dependientes, en las cuales las tendencias a este tipo de inflación están presentes con mayor fuerza.

Partimos de una ecuación del costo variable por unidad de producción C del tipo

$$C = wb + eP^*a \quad (1)$$

donde w es el salario monetario, b la relación mano de obra-producto (número de horas trabajadas para fabricar una unidad de producto), e es el tipo de cambio nominal, P^* es el precio internacional de los insumos importados y a es el coeficiente de insumos materiales por unidad de producto.

Esta fórmula del costo variable podría ser extendida a través de términos adicionales que incorporen otras clases de insumos. Por ejemplo, se podría agregar uno que refleje el costo de los insumos no transables (la electricidad). Sin embargo, puede aceptarse que el salario nominal sigue una evolución aproximadamente igual a la de los insumos no transables (el trabajo es considerado el caso típico de un insumo no transable). De esta forma, podemos trabajar en forma más simple, sin perder generalidad.

Usamos la ecuación del mark-up para establecer la formación de precios en nuestra economía. Así

¹⁰ Esta dirección “opuesta” de la ecuación cuantitativa está expresamente expuesta en varios pasajes del Libro I de El Capital.

¹¹ La existencia de una oferta monetaria endógena no constituye de por sí un tipo particular de causa inflacionaria, como suponen Saad-Filho y Mollo, porque el factor que determina el alza de los precios tiene que ver con dificultades específicas en el circuito del capital (Saad Filho y Mollo, 2002).

$$P = (1 + \tau)(wb + eP^*a) \quad (2)$$

siendo τ la tasa de utilidad del capitalista sobre los costos variables.

No obstante, podría resultar útil ampliar esta expresión para tomar en cuenta otros factores. Por ejemplo, se puede postular una ecuación de precios de la siguiente forma

$$P = (1 + \nu)(1 + \tau)(1 + i\kappa)(wb + eP^*a) \quad (3)$$

En primer lugar, la tasa de interés nominal i sobre los insumos primarios multiplicada por un factor que indica el período κ durante el cual esos insumos son financiados mediante crédito bancario. En segundo término, consideramos la tasa de utilidad del capitalista τ , que afecta todos sus costos variables, incluyendo los intereses bancarios para financiar los insumos y los salarios. Finalmente, tomamos la tasa de impuestos indirectos ν sobre el precio del bien final (a costo de factores).

De esta manera podemos ver que un aumento de la tasa de interés, del mark-up o de la tasa de impuestos indirectos tendrá un efecto alcista sobre el nivel de precios de la economía. Obsérvese que el aumento de la tasa de interés normalmente es decidido por los gobiernos con un objetivo de estabilización de precios ¹². Sin embargo, tiene un efecto contrario sobre los precios a través de los costos empresarios.

En lo que sigue, por simplicidad, no vamos a considerar a la tasa de interés y a la tasa de impuestos como variables estacionarias y nos vamos a concentrar en las modificaciones del mark-up, del salario y del tipo de cambio. Sin embargo, en otras versiones de inflación estructural (Taylor, 1991, pag. 114) la tasa de interés puede ser tomada como una variable directa (y no una variable estacionaria). Esto obedece a que en muchos países semiindustrializados, el costo de los préstamos para capital de trabajo es muy alto. En algunos casos, como ocurrió en los años ochenta, puede alcanzar al 10% o al 20% del PBI en términos nominales cuando la inflación se sitúa en los dos o tres dígitos anuales. En estas condiciones, las firmas intentan cargar mayores precios por el aumento de los costos financieros, lo cual se realimenta a su vez, en mayores salarios y nuevas subas de la inflación ¹³. Podkaminer muestra que la suba de las tasas de interés puede provocar una inflación sin límites y ello se verifica aunque el mark-up tienda a cero. El FMI es propenso a usar políticas de altas tasas de interés en sus planes de ajuste y este

¹² El argumento es que el aumento de la tasa de interés reducirá las presiones de la demanda agregada. No obstante, cuando tales presiones no existen sino que hay una inflación de costos, el aumento del costo del dinero provocará una mayor inflación.

¹³ En Taylor (1991, pag. 114) la inflación está totalmente determinada por el lado de los costos. $P = -\omega + w - \eta j$. También Podkaminer discute una función de costos (Podkaminer, 1998, pag. 594).

enfoque muestra que ello tiene resultados recesivos y, a la vez, inflacionarios (Podkaminer, 1998).

Para obtener la tasa de inflación de la economía en su conjunto, expresaremos la ecuación anterior en términos de tasas de variación. Para ello, diferenciamos totalmente la expresión. Como señalamos, no consideramos la tasa de impuestos ni la tasa de inflación (alternativamente, podríamos considerarlas constantes, entre uno y otro estado estacionario, y llegaríamos a la misma expresión de más abajo). Así, obtenemos

$$dP = d\tau [wb + eP^* a] + dw(1 + \tau)b + de(1 + \tau)P^* a$$

Dividimos esta expresión por P y, además, a cada término del lado derecho dividimos y multiplicamos por τ , w y e , respectivamente (para poder formar las tasas de variación $d\tau/\tau$, dw/w y de/e). Así, resulta

$$\frac{dP}{P} = \frac{d\tau}{\tau} \frac{\tau [wb + eP^* a]}{(1 + \tau) [wb + eP^* a]} + \frac{dw}{w} \frac{wb(1 + \tau)}{(1 + \tau) [wb + eP^* a]} + \frac{de}{e} \frac{eP^* a(1 + \tau)}{(1 + \tau) [wb + eP^* a]}$$

$$\hat{P} = \hat{\tau} \frac{\tau}{(1 + \tau)} + \hat{w}(1 - \phi) + \hat{e}\phi \quad (4)$$

donde $\phi = e P^* a / [w b + e P^* a]$ es la participación de los insumos importados en el costo variable. Por su parte, la participación de los salarios en el costo variable es $(1 - \phi) = w b / [w b + e P^* a]$.

Esta fórmula nos permite ver que la devaluación, un aumento del salario o un aumento del mark-up empresario tienen un efecto positivo sobre la inflación, *con independencia de las condiciones de la demanda agregada*.

Asimismo, la ecuación muestra que el aumento en una variable no necesariamente va a provocar un incremento de la inflación cuando se verifica una modificación simultánea, en sentido contrario, en otra u otras variables. En particular, un incremento de los costos de insumos no habrá de traducirse en un aumento del nivel de precios si los capitalistas reducen su mark-up, esto es, si están dispuestos a absorber estos incrementos a través de un menor margen unitario de ganancias τ .

Resulta importante destacar que esta última consideración implica relativizar algunos conceptos vertidos en la introducción a propósito de la inflación estructural. Si bien, como señalan los teóricos de esta corriente, en las economías contemporáneas, los cambios en los precios relativos se traducen en una mayor inflación en virtud de la existencia de precios nominales rígidos hacia la baja, en determinadas condiciones los precios nominales pueden estar influidos, en el corto

plazo, por factores que retarden esa dinámica inflacionaria ¹⁴. A través de la ecuación general de inflación estructural que hemos planteado, veremos que las presiones al aumento de los precios pueden verse contrapesadas por otras que tiendan a hacerlos bajar.

El tipo de cambio y la inflación estructural.

La consideración del tipo de cambio nominal es muy importante en las economías abiertas (Loranger, 1989). En primer lugar, observemos que la ecuación nos dice que si se verifica un incremento del tipo de cambio nominal del 100%, la inflación no va a aumentar un 100% por cuanto la incidencia del tipo de cambio sobre el nivel de precios está limitada por su participación en el costo variable. El término que mide la influencia del sector externo incluye, además de la tasa de devaluación, la participación del insumo importado en el costo variable total $\phi = e P^*a / [w b + e P^*a]$. Cuanto mayor sea la participación de los bienes extranjeros en el costo variable, mayor será el impacto de la devaluación sobre el nivel de precios de la economía.

Por otra parte, al igual de lo que sucede con las otras variables, el efecto inflacionario de un aumento del tipo de cambio nominal puede verse total o parcialmente neutralizado si los capitalistas reducen su mark-up. Este fenómeno de mayor o menor repercusión de la devaluación sobre el nivel de precios agregado de la economía es conocido como el “pass through” (Blecker, 1999). Es posible, por tanto, que el aumento del tipo de cambio –ponderado por su factor de participación- no se traslade totalmente a la tasa de inflación si, por ejemplo, los capitalistas, al mismo tiempo, deciden reducir su mark-up ¹⁵.

En este análisis, los precios de los bienes importados P^* (bienes industriales) son considerados constantes. Sin embargo, de verificarse un incremento de esos precios, se tendría un alza de la inflación. Tal influencia podría verse neutralizada si los capitalistas y los asalariados aceptaran –“absorbieran” en la terminología de Rowthorn- ese mayor costo del sector externo, en términos reales. En este último caso, se verificaría una caída del salario real y del mark-up sin que se experimentara un incremento en el nivel general de precios (Rowthorn, 1977; Stirati, 2001).

¹⁴ Tampoco se puede descartar que los aumentos “excesivos” de los precios, en contexto de alta inflación, se autoajusten a través de una baja ulterior.

¹⁵ Naturalmente, el “pass-through” opera de manera diferenciada entre los bienes transables y no transables. También entre los primeros, el efecto difiere según el grado de inserción que tengan las distintas ramas en el comercio internacional. Otro factor que influye en el “pass-through” es el grado de dolarización financiera de la economía, puesto que en una economía en la que los pasivos y activos bancarios se encuentran nominados en el dólar, la traslación a los precios internos de una devaluación es mayor.

El conflicto distributivo entre asalariados y capitalistas.

Otro tanto puede ocurrir con los aumentos salariales. Una suba del salario nominal puede no influir sobre los precios si fuera aceptado por los capitalistas a través de una reducción del margen de ganancias. En este caso, el conflicto distributivo iniciado por los asalariados no tendría una expresión inflacionaria porque las exigencias de un mayor ingreso salarial serían aceptadas por los empresarios (Rowthorn, 1977).

Rowthorn ha sido el primer autor marxista en considerar integralmente la relación entre inflación y conflicto distributivo. Su modelo está centrado en la puja entre el capital y el trabajo, aún cuando lo hace extensible para considerar el sector externo. Por lo demás, toma en cuenta las expectativas, es decir, las anticipaciones de los capitalistas y de los asalariados sobre la inflación futura, que juegan un papel muy importante en este tipo de procesos. Según Rowthorn, la puja salarial puede tener o no una expresión inflacionaria. Ello depende, en particular, de la fuerza de uno y otro contendiente. Si los asalariados son fuertes y tienen una actitud militante, podrían imponer mejoras tal que los capitalistas acepten y que ello no repercuta sobre el nivel absoluto de precios. Lo mismo se puede decir de los aumentos del margen de beneficios cuando los asalariados no oponen una resistencia.

Además, la expresión de la tasa de inflación nos permite tomar en cuenta otro factor, la productividad del trabajo. Como puede observarse, la participación del costo salarial en el producto total $(1 - \phi) = w b / [w b + e P^* a]$ muestra que un aumento de la productividad del trabajo –esto es, una reducción de b - puede compensar el efecto alcista del incremento de los salarios nominales sobre el nivel de precios. Expresado en otros términos, los aumentos salariales no deberían repercutir sobre el nivel de precios, cuando están acompañados de aumentos en la productividad del trabajo.

Este efecto es muy importante en las economías modernas. Así, De Gregorio sostiene que los considerables aumentos de productividad obtenidos en Chile durante los primeros años de la década del noventa, permitieron que se verificaran subas en los salarios reales sin que esto afectara las metas de inflación impuestas por el banco central (De Gregorio, 2004). Este punto fue reconocido por la Reserva Federal en los años noventa y es mencionado por Sinai (2004) como uno de los “hallazgos” más importantes de la teoría ortodoxa moderna.

Aún cuando la literatura neoclásica no toma en cuenta estos factores sino que se ocupa sólo de la inflación de demanda –exceso de oferta de dinero y expectativas de los agentes-, los banqueros centrales ortodoxos sí les prestan atención. Basta leer los comunicados públicos durante la gestión de Alan Greenspan en la Reserva Federal al dar a conocer modificaciones en la tasa de federal funds, para darse cuenta que quienes hacen política monetaria sí prestan atención a los factores estructurales. Así, Greenspan toma en consideración expresamente la

evolución del margen de ganancia, del costo laboral unitario, de la presiones de costos de los insumos, de la productividad, entre muchos otros elementos (Randall Wray, 2004, pag.17).

La dinámica de las ganancias.

Dada la importancia que tienen el mark-up y el salario nominal en la inflación estructuralista, vamos a presentar las ecuaciones diferenciales que determinan la dinámica de ambas variables. En el conflicto, las expectativas de precios de las distintas partes juegan un papel muy importante y pueden establecerse en formas alternativas. A partir del trabajo de Rowthorn (1977), las distintas corrientes críticas empezaron a discutir este tema.

Este análisis nos obligará a abandonar el terreno de la inflación estructural “pura” porque tendremos que considerar la situación por la que atraviesa el ciclo económico. En otros términos, debemos incorporar la demanda agregada en este modelo “estructuralista”.

La dinámica del mark-up puede ser planteada de la siguiente forma.

$$\hat{\tau} = \alpha(u - u^*) \quad (5)$$

siendo $\alpha < 0$

u es la relación producto/producto de plena ocupación de la capacidad X / X^* y α un parámetro, que desempeña un papel central en el análisis. Como suponemos que el salario real aumenta con el nivel de actividad, de ello resulta que la tasa del mark-up disminuye cuando u aumenta, esto es $\alpha < 0$ (Shaikh, 1992; Rotemberg y Woodford, 1999; Taylor, 2004). Expresado de otra manera, el salario real tiene un comportamiento procíclico. Por consiguiente, el aumento que se opera en w a lo largo de esta fase se traducirá en una reducción de τ . Sin embargo, algunos autores sostienen el supuesto contrario. Desde luego, la naturaleza cualitativa del ajuste macroeconómico depende en gran medida del signo que asignemos a α .

Complementariamente, el mark-up puede estar influido por la brecha de aspiración de los capitalistas. Supongamos un mark-up “objetivo” τ^* que refleje algún nivel satisfactorio de la rentabilidad del pasado reciente (Rowthorn, 1977). Es evidente que si el mark-up corriente dista del mark-up “objetivo” τ^* , esto operará presionando al alza al mark-up y, por consiguiente, a los precios.

$$\hat{\tau} = \beta(\tau^* - \tau) \quad (6)$$

En cambio, si suponemos que se atraviesa por un período en el cual el mark-up corriente se encuentra muy por encima del histórico u objetivo, es probable que los capitalistas acepten alguna reducción de su rentabilidad, lo cual establece una presión hacia la baja de los precios. Esta relación entre mark-up corriente y mark-

up “objetivo” cobra mucha importancia cuando los gobiernos tratan de manejar la inflación mediante controles de precios. Si τ está muy por debajo de τ^* , seguramente los intentos de administrar los precios van a ser muy resistidos por los capitalistas.

La dinámica de los salarios.

La dinámica del salario nominal está influida por dos variables, el nivel de la actividad económica u (medida por la relación producto/producto de plena ocupación de la capacidad X/X^*) y el nivel del salario real ω .

$$\hat{w} = \varphi(u - u^*) + \delta(\omega^* - \omega) \quad (7)$$

Supondremos que los trabajadores presionan sobre el salario nominal w , porque ésta es la variable sobre la cual ejercen algún grado de control. Lo harán, en primer lugar, cuando el salario real ω sea bajo en relación a un salario objetivo ω^* . El salario objetivo puede estar referido a un promedio alto del pasado o ser, simplemente, una meta deseada por los trabajadores. Este término $\delta(\omega^* - \omega)$, que representa la “brecha de aspiración”, expresa la idea marxista de la inflación inducida por el conflicto distributivo. En consecuencia, cuando el salario real ω es bajo, los trabajadores ejercerán presión para obtener incrementos del salario nominal.

En segundo lugar, la demanda agregada también juega un rol en la inflación estructural. Cuando se atraviesa por una fase de exceso de demanda $u > u^*$, aparecen presiones alcistas sobre los salarios, porque disminuye el ejército industrial de reserva. Inversamente, las fases de exceso de oferta normalmente tienden a deprimir los salarios (y, también, los precios monetarios de los insumos).

Como puede observarse, la ecuación del salario nominal incorpora dos elementos, uno referido al conflicto y otro a la demanda agregada, que pueden actuar o no en forma conjunta (Rowthorn, 1977). Así, si el conflicto distributivo se manifiesta en un momento de alta demanda agregada, ambos factores incidirán sobre la inflación.

Pero, la disputa salarial puede tener lugar, asimismo, en un contexto de recesión. Cuando hay recesiones prolongadas, los capitalistas pueden sentirse impulsados a aumentar el mark-up a fin de compensar la caída de ventas con incrementos en el margen por ventas. A su vez, los trabajadores puede también demandar un mayor salario real frente a caídas sostenidas del producto. Esto puede crear una cadena de reacciones que dé lugar a una espiral inflacionaria.

Bresser Pereira y Nakano estudiaron esta dinámica en el contexto de las recesiones latinoamericanas. En estos casos, la recesión actúa como un disparador de la inflación y ello fue graficado a través de una curva de Phillips con

“pendiente positiva”. Se trata de un fenómeno no estudiado por la teoría convencional, porque ésta explica la inflación centralmente por exceso de demanda y no está en condiciones de analizar estos casos en que la recesión es la que actúa como el disparador del proceso inflacionario ¹⁶.

La “inercia” en la dinámica inflacionaria.

Por otra parte, tomando la experiencia latinoamericana de los años ochenta, podría proponerse una ecuación salarial más completa influida por la inflación general de períodos anteriores –esto es, la inflación “inercial”- de la forma

$$\hat{w} = \varepsilon \hat{P} + \varphi(u - u^*) + \delta(\omega^* - \omega) \quad (8)$$

donde ε es un coeficiente de traslado de la inflación de precios a los salarios (Bresser Pereira y Nakano, 1989). Con niveles de inflación elevados y persistentes, en las economías latinoamericanas en los años ochenta, los contratos tenían un efecto de retroalimentación sobre los precios por cuanto se encontraban “indexados” tomando como base la inflación del último período.

Cuando predominan estas condiciones, todos los contratos –y no sólo los convenios salariales- tienden a incrementarse tomando como base la inflación del último período. Esta práctica de indexar en base al último período se explica porque constituye un punto de referencia que las distintas partes tienen a mano y en torno al cual pueden sentarse a discutir.

Cuando hay inflaciones altas y persistentes, como las vividas en América Latina durante los ochenta, la “inercia” juega un papel propio en la inflación. La identificación de este problema llevó a que en muchos planes de estabilización “heterodoxos” se atacara directamente la inercia a través cláusulas de eliminación de la indexación por la inflación del último período.

Normalmente, sobre todo, en períodos de aceleración inflacionaria, el coeficiente de traslado es inferior a la unidad. Además, los planes ortodoxos de estabilización propiciados por el FMI buscan controlar la inflación acotando el valor del parámetro ε . Esto ha sido puesto en práctica en la Argentina desde la explosión inflacionaria de comienzos de 2002. En otros términos, esos programas de estabilización recomiendan expresamente políticas de indexación incompletas que dejen al salario nominal por detrás del alza de los precios generales.

¹⁶ La ortodoxia es prolífica en unilateralizar relaciones causales. Por ejemplo, los monetaristas afirman que el déficit fiscal genera inflación. En la visión estructuralista, en cambio, puede darse el proceso opuesto. Esto es, una inflación desatada por causas estructurales puede determinar que el gobierno enfrente un déficit fiscal si no ajusta sus ingresos con suficiente rapidez. En este caso, la inflación es la causa del déficit fiscal.

Si incorporamos las ecuaciones (5), (6) y (7) en la expresión de precios, obtenemos la siguiente fórmula ¹⁷

$$\hat{P} = \frac{\tau\alpha}{(1+\tau)}[u - u^*] + \frac{\tau\beta}{(1+\tau)}(\tau^* - \tau) + (1-\phi)\varphi(u - u^*) + (1-\phi)\delta(\omega^* - \omega) + \hat{e}\phi \quad (9)$$

siendo $\alpha < 0$

Esta expresión (9) es más extensa que la presentada en primer lugar y muestra los distintos determinantes de la inflación. La consideración de la dinámica del mark-up y del salario permite tomar en cuenta la demanda agregada. De acuerdo a ello, aún cuando se está lejos del pleno empleo –esto es, para niveles $u << u^*$, las condiciones de la demanda agregada determinan un efecto bajista sobre la tasa de inflación ¹⁸.

Es posible explicitar otras relaciones, que generarían una dinámica distributiva más compleja. Ello ocurriría, por ejemplo, si tomáramos en cuenta la interacción entre las ganancias capitalistas y la tasa de interés. La tasa de interés constituye una fracción de la plusvalía total que los capitalistas industriales deben pagar a los banqueros por los préstamos concedidos. Las políticas monetarias de una mayor tasa de interés –que favorezcan a los dueños del capital dinero- suelen desencadenar pujas distributivas entre el capital dinero y el capital productivo que se expresan en el nivel de precios. Este impacto puede verse incrementado si se produce una escalada de precios y de tasas (Dutt, 1990; Argitis, 2001).

La política monetaria: ¿cuál debe ser el incremento de la oferta de dinero?.

La identificación de la inflación estructural plantea, al mismo tiempo, una discusión sobre la política monetaria. La teoría ortodoxa, aún la más reciente (Woodford, 2003; Walsh, 2003) ignora los problemas de la inflación no asociada a los excesos de demanda agregada. Gran parte de su discusión sobre los problemas inflacionarios se lleva a cabo a través de modelos sumamente complejos (Kydland y Prescott, Barro y Gordon) que no se ocupan de las presiones de oferta o que les asigna un rol “transitorio”. Por lo demás, las recetas de una “política monetaria óptima” se basan invariablemente en metas explícitas de precios, pero no

¹⁷ No incluimos la ecuación (8) con el rezago de inflación inercial, por razones de simplicidad.

¹⁸ Los postkeynesianos no tienen una posición uniforme sobre el ciclo económico y la inflación. Así, Arestis y Sawyer afirman que el “dinero es generado en el proceso inflacionario en la medida en que los costos y precios crecientes determinan requerimientos de préstamos para financiar una producción y un gasto nominalmente más elevados. La tasa de inflación, por lo tanto, influye sobre la tasa de incremento del stock de dinero, pero el crecimiento del stock de dinero de ninguna manera *causa* inflación” (Arestis y Sawyer, 2003; la cursiva es del original).

consideran los aspectos productivos. No obstante ello, la literatura ortodoxa tiene opiniones divergentes sobre el funcionamiento de la oferta de dinero.

1. Comencemos por la visión más conservadora y, al mismo tiempo, la menos tomada en cuenta por los banqueros centrales ortodoxos. Para los teóricos del equilibrio intertemporal (Champ y Freeman), nucleados en la Reserva Federal de Minneapolis, el bienestar de una economía se logra cuando la oferta monetaria está fija. Por paradójico que suene, los partidarios de este enfoque sostienen que el bienestar del individuo en una economía en crecimiento se maximiza cuando la oferta monetaria permanece constante. Es decir, la mejor política de oferta de dinero es la que posibilita que en la economía haya *deflación*. A partir de su supuesto de flexibilidad de los precios nominales, la existencia de un stock de dinero fijo permite a los individuos caer en la cuenta de que en el próximo período estarán frente a una mayor oferta de bienes y que podrán adquirir esos bienes con un dinero que se aprecia de un período a otro. Resulta notable constatar que la recomendación de políticas de “estabilidad de precios” o de “deflación” siguen siendo justificadas como “óptima” por los principales teóricos de la ortodoxia (Walsh, 2003) a pesar de la extraordinaria preocupación que causó en todos los bancos centrales la perspectiva de que la deflación japonesa se extendiera a otros países industrializados (Bernanke y Reinhart, 2005).

2. Otras corrientes conservadoras, como la nueva macroeconomía clásica (Lucas, Barro, Wallace), postulan la aplicación de una “regla” monetaria –o de un “acuerdo” monetario- que asegure inflación cero (Kydland y Prescott). A semejanza del enfoque anterior, esta escuela parte del supuesto de la flexibilidad de los precios nominales en la economía, de manera que las variaciones en los precios relativos no tienen por qué traducirse en inflación. Por consiguiente, el banco central debe impulsar una “regla” de una *tasa de crecimiento constante* de la oferta monetaria. A diferencia de los teóricos del equilibrio intertemporal, Kydland y Prescott tienen la sensatez de considerar como negativa una meta de deflación de precios¹⁹.

3. Contrariamente a lo que sostienen las dos perspectivas anteriores, la opinión ortodoxa predominante es que la oferta monetaria debe procurar tasas de inflación muy bajas pero no una deflación y tampoco una tasa de inflación cero, esto es, una situación de estabilidad completa de los precios. Los estudios teóricos nunca precisan cuánto es esa tasa de inflación “óptima”, que es mayor que cero, pero los autores suelen hablar de una franja que va del 1% al 3% anual. Bofinger, por ejemplo, sostiene que el banco central alemán calculaba una tasa de inflación objetivo (“normativa”) partiendo de la existencia de un “incremento de precios no evitable” del 2% en 1984-96 (Bofinger, 2001).

Dado que hay una proporción importante de precios que son inflexibles a la baja (Mishkin), la política monetaria no puede aspirar a una inflación cero. Tal como ha

¹⁹ Kydland y Prescott maximizan una inflación distinta de cero, pero señalan que se trata de un resultado insostenible en el tiempo (inconsistencia temporal).

quedado de manifiesto en el debate abierto por la recesión del Japón, por un lado, y en el descenso de la tasa de federal funds estadounidense, por el otro, la política monetaria tiene que alejarse de tasas de inflación muy bajas y demasiados próximas a cero. La casi totalidad de los puntos de vista sostiene que una inflación cero pondría a cualquier país al borde de la deflación y además anularía la política del banco central, de fijar la tasa de interés de corto plazo (Bernanke y Reinhart, Coenen y Wieland, Eggertson y Woodford). Esto último es así, porque cuando la tasa de inflación es cero, se habrá llegado al punto límite para bajar la tasa de interés nominal, que sólo puede tener un valor positivo, frente a episodios de recesión.

Complementariamente, la ortodoxia se muestra partidaria del sistema de “metas de inflación” que postulan como preocupación casi excluyente de los bancos centrales el mantenimiento de una “razonable” estabilidad de precios. No obstante, esta última no es una orientación única porque los Estados Unidos no han adoptado el régimen de metas inflacionarias.

Pero, nada de eso es rígido y las crisis, las subas y las bajas cíclicas o las necesidades políticas hacen que las estrategias de los bancos centrales deban adecuarse a las distintas vicisitudes. Por ejemplo, a pesar de la influencia notable que tienen las “reglas” y la necesidad de confiar la dirección de bancos centrales a “técnicos” que no sean influidos por los políticos, Brenner considera que la oferta crediticia de la Reserva Federal, a fines de los noventa, ha sido la más expansiva de la posguerra. De esta forma, Alan Greenspan nunca vio manchada su “reputación” de banquero “técnico”, “serio” o “confiable”, a pesar de que no tuvo ningún problema de impulsar políticas monetarias consistentes con un equilibrio fiscal (Clinton) o con un déficit fiscal creciente (Bush). De igual manera, en otros países, incluso en los países dependientes, la acción de los bancos centrales se desenvuelve bajo la exigencia de las necesidades políticas y económicas.

Pero, como señalan Arestis y Sawyer (2003b), la ortodoxia dominante –lo que estos autores llaman el “nuevo consenso”- tiene una visión de la inflación de demanda, pero no de la inflación de costos (o inflación estructural). En esta visión, la inflación siempre es un problema que tiene que ver con el (exceso de) de la demanda nominal. En cambio, los shocks de oferta van y vienen y, por lo tanto, su promedio es cero y no son perdurables. Todos los desórdenes son provocados por los excesos de demanda.

La política monetaria basada en la “regla de Taylor” no toma en cuenta ningún elemento que no esté vinculado a la inflación de demanda, tales como salarios, insumos intermedios o precios importados. Así, de ocurrir aumentos sostenidos en la inflación provocados por algunas de estas presiones –como seguramente fue el caso en las economías capitalistas durante los años setenta- esta situación sólo podría ser atacada, en este marco, con aumentos de la tasa de interés, de manera de intentar bajar los precios a costa de reducciones de la demanda y del empleo (Arestis y Sawyer, 2003b).

Las políticas monetarias “estructuralistas”.

4. En la perspectiva de la inflación estructural, en cambio, una política monetaria “óptima” es aquella que convalida los aumentos de precios y permite el desenvolvimiento de la economía. Hay una diferencia entre estabilizar “a ciegas” sin saber cuáles son los factores subyacentes de la inflación y la de establecer una programación monetaria en base a expectativas de inflación estructural.

Al respecto Kirshner sostiene que la inflación estructural –que él denomina “endógena”- resulta de las presiones originadas en el proceso económico a cargo del sector privado. Frente a estas presiones, el banco central tiene dos caminos. Uno es convalidar el nuevo nivel de precios y el otro es poner en marcha políticas deflacionarias que traten de contrarrestar esas presiones inflacionarias. Pero este último camino va a tener consecuencias negativas para el desenvolvimiento de la economía real ²⁰. La importancia de los factores estructurales es tomada en cuenta, incluso, por los modelos econométricos de algunos bancos centrales, que postulan convalidar, de esta forma, las inflaciones originadas en subas de costos. Así, el modelo del Banco Central del Brasil convalida la “primer vuelta” del impacto inflacionario provocado por una devaluación, aunque no lo hace con la segunda vuelta (Fraga et al, 2003).

Si las presiones inflacionarias son una consecuencia del funcionamiento normal del ciclo económico capitalista, un gobierno que trate de maximizar el crecimiento económico no debería suprimirlas, sino que debería anunciar una acomodación de la oferta monetaria a ese aumento de los precios. Más aún, los bancos centrales deberían anunciar sus expectativas de que habrá una inflación estructural de los próximos períodos y anunciar una oferta monetaria consistente con ese sendero de precios. Esta política, sostiene Kirshner, de ninguna manera estaría expuesta a la crítica de Lucas en el sentido de que tal gobierno no estaría estableciendo en forma exógena una meta de crecimiento (no se estaría ubicando en un punto “preferido” de la curva de Phillips) sino que sencillamente estaría creando dinero frente a aumentos de precios nominales originados en causas estructurales.

Olivera explica con claridad esta relación entre inflación y las condiciones en que se desenvuelve la oferta monetaria frente a un aumento de los precios por causas estructurales. Supongamos que en la economía se verifique una modificación en los precios relativos y, con ello, un aumento del nivel general de los precios. En caso de que el banco central no permitiera que la oferta monetaria aumentara para que la demanda agregada (nominal) pudiera ajustarse al nuevo nivel de la oferta agregada, se producirá una recesión. Esta recesión, a su vez, provocará una nueva modificación de los precios relativos de la economía (porque la producción

²⁰ Olivera, incluso opina, que las políticas recesivas pueden tener una segunda vuelta inflacionaria porque la nueva estructura de precios relativos que resultará en el nuevo nivel (más bajo) de actividad se va a expresar en un nuevo aumento del nivel general de los precios.

no bajará en igual proporción en todos los sectores; por ejemplo, la producción de bienes de inversión caerá más que la de bienes de consumo) y de esta forma se tendrá una segunda oleada de aumentos de los precios nominales. Por consiguiente, en la perspectiva estructuralista, la política monetaria contractiva puede generar más inflación (Olivera, 1967).

Las inflaciones y las políticas de estabilización.

Por otra parte, Olivera sostiene que todo proceso inflacionario es un fenómeno complejo, en el cual pueden combinarse causas estructurales, como así también de inflación de demanda e, incluso, problemas de tipo fiscal y financiero. Además, las expectativas que tengan los capitalistas sobre la inflación futura interactúan sobre el ritmo de crecimiento de la inflación y puede acelerarlo. Esto tiene importancia en lo que hace a la política de estabilización.

Esto implica, además, que las políticas de estabilización usan diversos instrumentos, además del monetario y fiscal. En América Latina y en otros países subdesarrollados, las experiencias de estabilización con controles de tipo de cambio y de los precios de los bienes son un fenómeno frecuente (Taylor, 1991). También se apela a las políticas de ingreso, que buscan controlar la evolución de los salarios nominales y del mark-up. En la literatura ortodoxa, hay opiniones que sostienen que en algunos casos, esos controles pueden proporcionar un potencial de apoyo mayor y, en consecuencia, ser más eficientes para bajar la inflación (Dornbusch y Giovannini, 1996).

La eficacia de los controles de precios suele depender de las condiciones en que son aplicados. Si, por ejemplo, los congelamientos ocurren cuando la rentabilidad es elevada, es probable que encuentren una menor resistencia por parte de los capitalistas. Esto ha ocurrido en la Argentina en 2005 y 2006, cuando se impusieron controles de precios en un contexto de elevada rentabilidad y, por consiguiente, de un nivel del mark-up τ , que se encontraba muy por encima del mark-up “histórico” u “objetivo” τ^* .

Por otra parte, es frecuente que los controles de precios se empleen en forma localizada. Por ejemplo, las devaluaciones repercuten en forma más directa sobre la franja de los precios flexibles y, entre ellos, sobre los alimentos. Otro tanto ocurre cuando hay una modificación en los términos de intercambio internacionales, que eleva el precio de los alimentos de la canasta básica. En este caso, los gobiernos pueden aplicar controles con el fin de separar el precio internacional del precio que recibe el capitalista dentro del país. En los países exportadores de alimentos, ello se logra a través de la fijación de un impuesto sobre las exportaciones (retenciones). En los países que no se autoabastecen, ello exige subsidiar las importaciones con recursos del presupuesto estatal.

No sólo los precios flexibles (de los alimentos) provocan dolores de cabeza. Las tarifas públicas también son un precio importante en las economías subdesarrolladas, tanto por su impacto sobre los costos empresarios como sobre la canasta básica de la población. Esto hace que los gobiernos también traten de dominar la inflación subsidiando a las empresas proveedoras de esos servicios, aún cuando esto tenga un costo fiscal que pueda empeorar las cuentas públicas. Taylor se pregunta qué tendrá un resultado más inflacionario, si elevar los precios de los servicios públicos o, subsidiarlos e incrementar el déficit público consolidado. Esto depende de las condiciones concretas en que se desenvuelva la economía de cada país, pero es posible que los subsidios aumenten el nivel general de precios en menor medida que los aumentos abiertos de precios y tarifas en las empresas de servicios públicos (Taylor, 1992).

El manejo del dinero: lógica “fraccionada” y lógica “centralizada”.

Con relación a la cuestión más general de cómo los gobiernos conducen sus políticas frente a dificultades en el proceso productivo, De Vroey clasifica los regímenes monetarios en dos tipos. Basándose en los trabajos de Aglietta y Orléan, explica que las economías contemporáneas se caracterizan por la existencia de dos regímenes polares del dinero y del crédito: el “fraccionado” que tiende a controlar férreamente la emisión y el “centralizado”, que obedece a criterios de dinero pasivo.

El primero de ellos tuvo vigencia hasta la crisis de los años treinta y se caracterizaba por un manejo autónomo –y, a veces, contractivo- de la oferta monetaria, que daba lugar a ciclos deflacionarios y de quiebras empresarias. Bajo esta lógica, las pérdidas que puedan originarse en el proceso económico tienen un carácter “fraccionado” por cuanto se circunscriben al deudor bancario que debe pagar el préstamo con fondos propios. O bien, en caso de que el capitalista tenga cierto poder del mercado, esa pérdida puede ser trasladada a sus clientes o a sus proveedores o, eventualmente, al banquero si es que no paga.

En cambio, a partir de la segunda guerra mundial los bancos centrales de los países avanzados pusieron en práctica políticas monetarias más acomodantes, de apoyo a la producción y a las dificultades sobrevinientes en los procesos productivos. Bajo este régimen, las pérdidas empresarias no se circunscriben sino que se socializan, puesto que el sistema bancario las financia con nuevos préstamos, que le otorgan una segunda chance a aquel capitalista que haya sufrido una pérdida irreparable. Las condiciones de crédito endógeno, y la inflación que de ellas puede surgir, evitan soluciones deflacionistas (en tal sentido son inflacionarias). Cuando no se vende el producto, los bancos le extienden al productor una “segunda chance”. Si bien estas políticas, que responden a la lógica “centralizada”, posibilitaron un período de larga expansión económica –la llamada “edad de oro” del capitalismo- muchas veces dieron lugar a procesos inflacionarios que afectaron la marcha de la producción (De Vroey, 1984).

Las formas concretas en que ha regido la lógica “centralizada” ha diferido según los países y las condiciones. Fue muy extendida durante la década del treinta, cuando los bancos centrales –como la Reserva Federal de los Estados Unidos- se convirtieron en agencias para promover el financiamiento al gobierno y a los capitalistas. También tuvo una fuerte gravitación, incluso en la posguerra, en aquellos países con una tradición del crédito dirigido, como Japón y Francia. En muchos países subdesarrollados, los bancos centrales fueron parte de las estrategias de industrialización basadas en financiamiento para la producción en el mercado interno y externo, junto a otros tipos de subsidios a la tasa de ganancia capitalista (Epstein, 2003, 2005).

Los procesos de desregulación y de globalización significaron límites a las políticas del crédito cualitativo. Pero, desde el punto de vista macroeconómico, no alteraron sustancialmente la lógica “centralizada” de prevenir las soluciones deflacionistas. Esto se ha visto en los países avanzados cuando se agudizó la depresión del Japón y las políticas de tasa de interés de corto plazo cercanas a cero, acercaron este riesgo a sus economías. En todos los casos, la reacción de los bancos centrales fue de poner en marcha políticas expansivas que alejaran la perspectiva de quiebras y de deflaciones.

El carácter ambiguo de la inflación en el capitalismo.

En las economías capitalistas, la oferta monetaria pasiva resulta inducida por los aumentos que se verifican en los precios nominales. Además, tal como lo plantea De Vroey, bajo el régimen “centralizado”, el flujo del dinero bancario permite reconstituir pérdidas del poder adquisitivo y ello puede presionar sobre el nivel de precios. Esto último ocurre, por ejemplo, cuando los bancos extienden préstamos a aquellas firmas cuyos bienes de equipo han devenido obsoletos desde el punto de vista económico.

Dado el papel que cumplen el dinero y el crédito en la acumulación capitalista, cabe preguntarse si la inflación es un fenómeno positivo o negativo. Según De Vroey se trata de un fenómeno “ambiguo” y su carácter depende, sobre todo, del nivel que tenga la tasa de inflación.

En valores bajos, la inflación está aceptada por los economistas ortodoxos que destacan los efectos negativos de una inflación cero o de la tendencia a la deflación (Kirshner, 1998). Esta justificación de la inflación tiene lugar por dos motivos.

Uno, porque la inflación estructural es un fenómeno que está asociado al proceso productivo cuando las economías tienen precios nominales relativamente inflexibles a la baja. Además, como señala Olivera, las políticas de estabilización monetarias contractivas frente a la inflación estructural provocan caídas del producto y, adicionalmente, más inflación. Ello es así porque estamos frente a una dinámica de los precios que tiene que ver con las condiciones productivas y que

no es directamente corregible por herramientas monetarias. Por otra parte, también es cierto que la existencia de este tipo de inflación no puede ser un justificativo para la implementación de políticas monetarias laxas.

El segundo motivo es que la inflación “aceita” el ciclo productivo, al proveer a los capitalistas con una segunda chance permitiendo su supervivencia cuando ocurren dificultades. Cuando las emisiones crediticias que ocurren por dificultades en la realización permiten ajustes por cantidades (que suba la producción) alejan el gasto social que sobrevendrían con un proceso deflacionario. Muchas veces, este efecto positivo de impedir que haya una caída en la producción se ve combinado con un efecto negativo de suba de los precios, sobre todo cuando los niveles de actividad se encuentra más próximos al punto de plena utilización de la capacidad instalada. Ernest Mandel ha denominado a este régimen monetario que rigió durante la “edad de oro” del capitalismo, como la “inflación permanente”.

No obstante, cuando la inflación alcanza niveles altos se transforma en un problema serio. En primer lugar, porque las alzas de precios perjudican el cálculo económico para la producción. En segundo término, las inflaciones altas deterioran los ingresos fiscales del gobierno porque los impuestos son cobrados al cabo de un tiempo en el cual su poder adquisitivo se deteriora y de esta manera puede sobrevenir una crisis fiscal con una dinámica inflacionaria propia (efecto Olivera-Tanzi). En tercer lugar, porque las inflaciones se propagan por el sistema económico a través de los mecanismos de transmisión y pueden dar lugar a procesos difíciles de contener. Cuando empiezan a manifestarse algunos de estos problemas, la inflación pasa a ser un obstáculo directo –uno de los más serios obstáculos- a la producción capitalista y esto determina que para los gobiernos el control de la inflación sea una preocupación central (Duménil y Lévy, 1999).

Por otra parte, en determinadas circunstancias las políticas de dinero laxo pueden no ser eficaces para “aceitar” la producción, que se ve obstaculizada por factores no cílicos, como pueden ser aumentos en el costo de los insumos o períodos de baja rentabilidad capitalista. En estos casos, las medidas monetarias serán, por lo general, ineficaces y el camino para recomponer la acumulación deberá buscarse por la vía de ajustes estructurales, que induzcan la introducción de nuevas tecnologías o que permitan modificar la distribución del ingreso. Esto último puede comprender tanto la suba de las ganancias si se atraviesa una situación de baja rentabilidad para los capitalistas, o también, la suba de los salarios si la economía se encuentra en una brecha depresiva.

La evidencia empírica sobre inflación y crecimiento.

Kirshner sostiene que no existen estudios concluyentes sobre los efectos negativos de la inflación sobre el crecimiento. China, el país que más ha crecido en los últimos tiempos llegó a registrar cifras de inflación altas.

Recientemente, Pollin y Zhu (2005) dieron a conocer un estudio empírico sobre la relación entre inflación y crecimiento en el período 1961-2000 para 80 países, que fueron agrupados en: naciones de la OECD, naciones de ingreso medio y naciones de ingreso bajo. El análisis muestra que en los países de ingreso medio existe una relación positiva entre inflación y crecimiento, aunque no estadísticamente significativa. En cambio, en los países de ingreso bajo la relación es definitivamente positiva. Además, de acuerdo a estos autores, hay una mayor correlación en aquellos países en los cuales la política económica se centró en promover la demanda para obtener un mayor crecimiento. Por otra parte, el nivel en el cual la inflación se convierte en negativa para el crecimiento económico están en la franja del 15/18%. Una conclusión que se desprende directamente de este estudio es que no hay ninguna justificación para políticas de “metas de inflación” como la que se practican en estos países a fin de mantener niveles inflacionarios de entre el 3/5% anual.

Conclusiones.

En los países dependientes, los factores estructurales de la inflación juegan un papel muy activo. Las restricciones de la oferta productiva, las dificultades en el proceso de acumulación y las pujas por la distribución del ingreso nacional repercuten sobre el nivel de los precios. En América Latina, tales factores normalmente, se ven dinamizados por déficits fiscales o por crisis de balanza de pagos que suelen desembocar en inflaciones crónicas y, en un cierto número de casos, en hiperinflaciones.

Marx no analizó ni este ni otros procesos inflacionarios porque en la época del patrón oro los precios monetarios exhibían una flexibilidad hacia la baja y porque la oferta monetaria estaba sujeta a la disciplina de la base metálica. En estas condiciones, las disputas por la apropiación del ingreso entre capitalistas y asalariados no tenía una expresión inflacionaria.

La escuela estructuralista latinoamericana fue la primera en examinar los factores no monetarios y no vinculados a excesos de demanda, que influían sobre el índice de precios. Por su parte, Rowthorn, en un trabajo clásico (Rowthorn, 1977) desarrolló un modelo de inflación capitalista en base a estos temas y al conflicto.

BIBLIOGRAFIA.

Philip Arestis y Malcolm Sawyer, 2003a, On the Effectiveness of Monetary Policy and Fiscal Policy, Annandale-on-Hudson, The Jerome Levy Economics Institute, Working Paper No. 369, enero.

George Argitis, 2001, Intra-capitalist Conflicts, Monetary Policy and Income Distribution, Review of Political Economy, Volumen 13, Número 4, octubre, pags. 453-470.

Rolando Astarita, 1996, La importancia revolucionaria de la “lógica del capital” para la estrategia socialista, Cuadernos del Sur, Año 12, Número 21, mayo, pags. 97-119.

Amit Bhaduri y Stephen Marglin, 1990, Unemployment and the real wage: the economic basis for contesting political ideologies, Cambridge Journal of Economics, 14, pags. 375-393.

Robert A. Blecker, 1999, Kaleckian macro models for open economies, en Johan Deprez y John T. Harvey, Foundations of International Economics, New York, Routledge, pags. 116-149.

Luiz Bresser Pereira y Yoshiaki Nakano, 1989, La teoría de la inercia inflacionaria, México, Fondo de Cultura Económica. Capítulo 5. Inercia inflacionaria y curva de Phillips, pags. 138-146.

Alfredo Canavese, 1979, La hipótesis estructural en la teoría de la inflación, Ensayos Económicos No.11, setiembre, pags. 29-46.

David Cobham, 1998, Macroeconomic Analysis, Nueva York, Longman, 263 páginas.

José De Gregorio, 2004, Productivity Growth and Disinflation in Chile, National Bureau of Economic Research, www.nber.org/papers/w10360, marzo, 13 páginas.

Michel De Vroey, 1984, Inflation: A non-monetarist monetary interpretation, Cambridge Journal of Economics, 8, pags. 381-199.

Rudiger Dornbusch y Alberto Giovannini, 1996, Monetary Policy in the Open Economy, en Benjamin Friedman y Frank Hahn (eds.), Handbook of Monetary Economics, Volumen II, Amsterdam, Elsevier, pags. 1231-1303.

Gérard Duménil y Dominique Lévy, 1999, Being Keynesian in the Short Term and Classical in the Long Term: The Traverse to Classical Long-Term Equilibrium, *The Manchester School*, Volumen 67, Número 6, diciembre, pags. 684-716.

Gary A. Dymski, 1990, Money and Credit in Radical Political Economy: A Survey of Contemporary Perspectives, *Review of Radical Political Economics*, Volumen 22, números 2-3, pags. 38-65.

Gerald A. Epstein, 1994, A Political Economy Model of Comparative Central Banking, en Gary Dymski y Robert Pollin (eds.), *New Perspectives in Monetary Macroeconomics*, Ann Arbor, Michigan University Press, pags. 233-277.

Gerald Epstein, 2003, Alternatives to Inflation Targeting. Monetary Policy for Stable and Egalitarian Growth: A Brief Research Summary, Amherst, PERI, University of Massachusetts, Working Paper Series Número 62, agosto, 12 páginas.

Gerald Epstein, 2005, Central Banks as Agents of Economic Development, Amherst, PERI, University of Massachusetts, Working Paper Series Número 104, setiembre, 23 páginas.

Duncan K. Foley, 1986, Money, Accumulation and Crisis, Nueva York, Harwood, 60 páginas.

Giuseppe Fontana y Alfonso Palacio-Vera, 2002, Monetary policy rules: what are we learning?, *Journal of Post Keynesian Economics*, verano, volumen 24, número 4, pags. 547-568.

Guillermo Gigliani, 2005, La oferta de dinero, en *Jornadas de Economía Monetaria e Internacional*, Universidad Nacional de La Plata, abril, 22 páginas.
www.depeco.econo.unlp.edu.ar/jemi2005.htm

Wynne Godley y Marc Lavoie, 2007, *Monetary Economics*, Houndsmill, Palgrave Macmillan, 530 páginas.

Michal Kalecki, 1988, El problema del financiamiento del desarrollo económico, en José A. Ocampo (ed.), *Economía poskeynesiana*, México, Fondo de Cultura Económica, pags. 514-552.

Jonathan Kirshner, 1998, Disinflation, Structural Change, and Distribution, *Review of Radical Political Economics*, Volumen 3 Número 1, Invierno, pags. 53-89.

Jean-Guy Loranger, 1989, A Reexamination of the Marxian Circuit of Capital: A New Look at Inflation, *Review of Radical Political Economics*, Volumen 21, pags. 97-112.

Ernest Mandel, 1980, *El capitalismo tardío*, México, Ediciones Era, 575 páginas.

Stephen Marglin, Crecimiento, distribución e inflación: una síntesis centenaria, en Jossé A. Ocampo (ed.), op. cit., pags. 387-431.

Thomas R. Michl, 2006, Tinbergen Rules the Taylor Rule, Anandale-on-Hudson. The Jerome Levy Economics Institute, Working Paper No. 444, marzo, 26 pàginas.

Jamee Moudud, 1998, Finance and the Macroeconomic Process in a Classical Growth and Cycle Model, Working Paper No. 253, The Jerome Levy Economics Institute of Bard College, 55 páginas.

Jamee Moudud, 2000, Crowding In or Crowding Out? A Classical-Harrodian Perspective, Working Paper No. 315, The Jerome Levy Economics Institute of Bard College, 32 páginas.

Julio G. Olivera, 1967, La inflación estructural y el estructuralismo latinoamericano, en O. Sunkel, G. Maynard. D. Seers y J.G. Olivera, Inflación y estructura económica, Buenos Aires, Paídós, pags. 119-139.

Thomas I. Palley, 1996, Accomodationism versus Structuralism: time for an accommodation, Journal of Post Keynesian Economics, Verano, volumen 18, número 4, pags. 585-594.

Thomas I. Palley, 2002, Why Inflation Targeting is not Enough: Monetary Policy in the Presence of Financial Exuberance, Washington, Open Society Institute, 22 páginas.

Leon Podkaminer, 1998, Inflationary effects of high nominal interest rates, Journal of Post Keynesian Economics, 20, Verano, pags. 583-597.

Robert Pollin y Andong Zhu, 2005, Inflation and Economic Growth: A Cross-Country Non-linear Analysis, Political Economy Research Institute (PERI), University of Massachusetts at Amherst, Working Papers Series Número 109, 21 páginas, octubre.

Julio Rotemberg y Michael Woodford, 1999, The Cyclical Behavior of Prices and Costs, en John Taylor y Michel Woodford (eds.), Handbook of Macroeconomics, Volumen 1, Amsterdam, Elsevier, pags. 1051-1135.

Robert E. Rowthorn, 1997, Conflict, inflation and money, Cambridge Journal of Economics, Volumen 1, Número 2, pags. 215-239.

Alfredo Saad-Filho y Maria de Lourdes R. Mollo, 2002, Inflation and stabilization in Brazil: a political economy análisis, Review of Radical Political Economics, Volumen 34, No.2, pags. 199-136.

Pierre Salama, 1990, La dolarización. Ensayo sobre la moneda, la industrialización y el endeudamiento de los países subdesarrollados, México, Siglo XXI, 115 páginas.

Anwar Shaikh, 1991, Valor, acumulación y crisis, Bogotá, Tercer Mundo Ediciones, 407 páginas.

Anwar Shaikh, 1992, A Dynamic Approach to the Theory of Effective Demand, en D. Papadimitriou (ed.), Profits, Deficits and Instability, Londres, Macmillan.

Anwar Shaikh, 2000, Inflación y desempleo: una alternativa a la teoría económica neoliberal, en Diego Guerrero (ed.), Macroeconomía y crisis mundial, Madrid, Trotta., pags. 29-45.

Allen Sinai, 2004, Preemption, Changing Structure, and U.S. Monetary Policy, American Economic Review, volumen 94, número 2, mayo, pags. 49-52.

Antonella Stirati, 2001, Inflation, Unemployment and Hysteresis: an alternative view, Review of Political Economy, Volumen 13, No. 4, pags. 427-451.

Lance Taylor, 1991, Income Distribution, Inflation, and Growth, Cambridge, The MIT Press, 290 páginas.

Lance Taylor, 1992, Estabilización y crecimiento en los países en desarrollo: un enfoque estructuralista, México, Fondo de Cultura Económica, 111 páginas.

Lance Taylor, 2004, Reconstructing Macroeconomics. Structuralist Proposals and Critiques of the Mainstream, Harvard University Press, 442 páginas.

Matias Vernengo, 2003, Balance of Payments Constraint and Inflation, Department of Economics, University of Utah, Working Paper No. 2003-06, mayo, 19 páginas.

Carl E. Walsh, 2003, Monetary Theory and Policy, Massachusetts, The MIT Press, 612 páginas.

Thomas E. Weisskopf, 1992, A Comparative Analysis of Profitability Trends in the Advanced Capitalist Countries, en Fred Moseley y Edward Wolf (eds.), International Perspectives on Profitability and Accumulation, Aldershot, Edward Elgar, pags. 13-41.

Michael Woodford, Interest and Prices, 2003, Princeton, Princeton University Press, 785 páginas.

L. Randall Wray, 2004, The Case for Rate Hikes: Did the Fed Prematurely Raise Rates?, Annandale-on-Hudson, The Jerome Levy Economics Institute, Public Policy Brief, No. 79, 31 páginas.